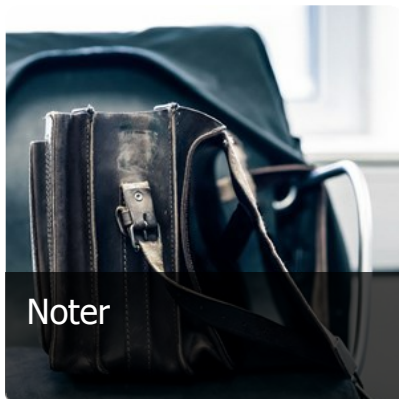


Årsrapport 2015



Styrets beretning

Argentum oppnådde et resultat for konsernet på 401,0 millioner kroner i 2015. Markedsverdien av investeringsporteføljen i aktive eierfond utgjorde 6,5 milliarder kroner ved utgangen av 2015. Avkastningen på selskapets investeringsportefølje i aktive eierfond utgjorde 15,6 prosent pro anno målt siden oppstart i 2001 per utgangen av 2015. Styret foreslår et utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2015 på 500 millioner kroner.

Virksomheten

Argentum Fondsinvesteringer as er statens investeringsselskap for investeringer i aktive eierfond (private equity). Argentum er en av de ledende aktørene i Nord-Europa med en investeringsportefølje som omfatter 101 aktive eierfond ved utgangen av 2015. I tillegg til investering i nyetablerte aktive eierfond, omfatter virksomheten investeringer i aktive eierfond via annenhåndsmarkedet og ko-investeringer med aktive eierfond i Argentums portefølje.

Argentum Asset Management er konsernets forvaltningsselskap. Selskapets kjernekompetanse er evaluering og seleksjon av aktive eierfond og fondsforvaltere. Investeringene skjer gjennom investeringer i nyetablerte fond (primary), gjennom kjøp av andeler i eksisterende fond (secondary) eller gjennom ko-investeringer sammen med fondsforvalterne. Argentum Asset Management forvalter også kapital for private investorer.

Total kommittert kapital i fond og strukturer forvaltet av Argentum Asset Management ved utgangen av 2015 utgjør 18,6 milliarder kroner, hvorav 4,2 milliarder kroner kommer fra eksterne investorer. Siden de første investeringsprogrammene ble etablert i 2008, har en tredjedel av ny kapital kommittert gjennom Argentum Asset Management kommet fra eksterne investorer.

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

Mål og strategi

Argentum Fondsinvesteringer forvalter statens investeringer i aktive eierfond og har som ambisjon å bidra til et mer velfungerende kapitalmarked for unoterte bedrifter. Argentums mål er å levere avkastning på nivå med de beste europeiske investorer i aktive eierfond. Ved utgangen av 2015 har selskapets investeringsportefølje gitt en årlig avkastning på 15,6 prosent siden selskapet ble etablert i 2001.

Avkastning per 31.12.2015	Fra 2002	Fra 2006	Fra 2009
Argentum	15,60 %	14,00 %	16,90 %
Øverste avkastningskvartil for PE i Europa (1)	10,60 %	10,80 %	12,40 %
Gjennomsnittsavkastning for PE i Europa (1)	7,40 %	7,40 %	5,00 %
Oslo Børs med samme kontantstrøm som Argentum (2)	9,60 %	7,40 %	10,30 %

[1] Kilde: Pevara. Benchmarkdata er frem til 30.9.2015. Øvre kvartil: De 25% beste aktive eierfondene i

Europa har en avkastning som er høyere enn denne.

[2] Argentum har fått tilført kapital i flere omganger, senest i 2009. Det ligger også i private equities natur at man kommitterer til et fond og at investeringene deretter blir gjennomført over en viss tid, vanligvis 5 år. Avkastningen som en ville oppnå på Oslo Børs med samme kontantstrøm som Argentum er derfor den sammenlignbare avkastningen til Argentum, hvor det er forutsatt at kapital er investert på Oslo Børs samtidig med at den er investert i private equity av Argentum. Avkastningen for Oslo Børs forutsetter at hele kapitalen blir investert første dag.

Kapitalforvaltning innen private equity handler om fondsseleksjon. Det har Argentum etter styrets oppfatning lyktes godt med; ved utgangen av 2015 er 64,6 prosent av Argentums kapital investert i fond som er i øvre avkastningskvartil for europeiske aktive eierfond, det vil si de 25 prosent beste fondene. Argentum vektlegger også å investere motsyklisk. I perioder hvor det reises mye kapital, søker Argentum å ha en relativ lav andel av markedet, og motsatt. For å oppnå disse resultatene har Argentums strategi vært å bygge en systematisk oversikt og innsikt i kjernemarkedene, robuste prosesser og en kultur preget av kremmerånd og handlekraft. Argentums posisjon har gitt selskapet meget god informasjonstilgang, innflytelse på investeringsbetingelsene og adgang til de fleste fond i markedet.

Markedsutvikling

Den norske private equity-bransjen har vokst kraftig i de femten årene Argentum har vært i virksomhet. Antall forvaltere av aktive eierfond teller i dag 42 miljører som til sammen forvalter 102 milliarder kroner^[1]. Det svenske markedet er fremdeles det største i Norden, men Norge har siden 2004 hatt en vekst i kapital under forvaltning på 19,8 prosent p.a.

I løpet av de siste ti årene har det vokst frem et integrert nordisk marked. De senere årene har vi også sett utvikling mot et integrert nord-europeisk marked, særlig at Norden integreres med markedene i Storbritannia, det tyskspråklige Europa og Benelux. Trenden vises på investorsiden også. Det nordiske markedet har de siste årene fremstått som attraktivt for internasjonale investorer. I 2015 hentet nordiske fond inn tilsammen 8,07 milliarder euro, hvorav svenske EQT sto for hele 84 prosent av dette beløpet da de satte ny nordisk rekord og hentet inn 6,75 milliarder euro.

Det ble totalt investert 6,4 milliarder euro i nordiske selskaper i 2015. Danmark og Sverige var de mest attraktive markedene i Norden, og tiltrakk seg henholdsvis 38 og 35 prosent av det investerte beløpet. Det ble investert 888 millioner euro i norske selskaper, 14 prosent av den nordiske totalen, mens Finland sto for de resterende 12 prosentene.

Tilsammen ble det gjort 343 investeringer i Norden i 2015, på nivå med tidligere år. I underkant av 70 prosent av disse var investeringer i ventureselskaper. Private equity solgte 167 bedrifter i 2015, som er 5 prosent færre enn i 2014 (175 bedrifter). For børsnoteringer var 2015 et rekordår med hele 18 nordiske noteringer, hvorav 11 i Stockholm. I Norge ble de to norske selskapene Europris og Nordic Nanovector notert.

^[1] Kilde: Invest Europe

Fremtidig utvikling

Styret er opptatt av å sikre selskapets fremtidige lønnsomhet og at Argentum skal bidra til et mer velfungerende norsk og nord-europeisk private equity-marked. Dette krever at Argentum må utvikle og tilpasse seg.

Argentum har en etablert og sterk posisjon i det nord-europeiske markedet for aktive eierfond. Samtidig ser styret at private equity-markedene i økende grad internasjonales og integreres. For at Argentum skal bevare og styrke sin posisjon, må selskapet tilpasse seg denne utviklingen. Det er avgjørende at Argentums investeringsunivers oppleves som relevant av internasjonale investorer og gir selskapet nok variasjonsbredde til å opprettholde en høy avkastning.

Samtidig må Argentum ha troverdighet på at selskapet opererer i et marked hvor selskapet har forutsetninger for å kunne levere en konkurransedyktig avkastning.

Målet for de neste årene er at Argentum fortsetter å styrke sin posisjon som et internasjonalt kompetansehus på private equity og en foretrukket partner for aktører i nord-europeiske private equity-fond, samt videreutvikle selskapets posisjon som en av de ledende kapitalforvalterne av investeringer i aktive eierfond innen energisektoren, herunder fornybar energi. Energisektoren er i sin natur et internasjonalt marked.

Samarbeidet med private investorer er viktig for Argentum, men krevende å utvikle videre innen dagens organisering og rammebetingelser som selskapet opererer under, og vil være noe styret vil arbeide videre med.

Argentums drift er skalerbar og selskapet kan etter styrets mening forvalte en betydelig større kapitalbase enn i dag.

Redegjørelse for investeringene

Konsernets investeringsportefølje ved utgangen av regnskapsåret består av 101 aktive eierfond med en total markedsverdi på 6,5 milliarder kroner. Avkastningen på investeringsporteføljen utgjorde 15,6 prosent pro anno ved utgangen av 2015, målt siden oppstart i 2001. For 2015 isolert utgjorde avkastningen på investeringsporteføljen 7,2 prosent.

Det er i 2015 gjennomført åtte nye primary-kommitteringer i aktive eierfond. Gjennom investeringer i annenhåndsmarkedet er det i 2015 investert i syv aktive eierfond. Totale utdelinger til Argentum i 2015 fra realisasjoner av fondenes underliggende investeringer, utgjorde 1 660 millioner kroner, hvorav 716,2 millioner kroner i netto realiserte gevinster. Vesentlige realisasjoner i 2015 omfattet blant annet Northzone VI sitt salg av Avito, DKA II sin realisasjon av Secunia, Verdane Capital V sin realisasjon av Resman, Herkules III sitt salg av Espresso House og CapMan Buyout VIII og Litorina Kapital III sin exit fra Cederroth.

Den negative utviklingen innenfor energisektoren gjennom 2015 har medført at forventede realisasjoner fra energidelen av investeringsporteføljen er forskjøvet i tid. Samtidig ble energiporteføljen nedskrevet i størrelsesorden 180 millioner kroner i 2015. Effekten av nedskrivningene, målt i norske kroner, er dempet av kronens svekkelse mot dollar gjennom året.

Redegjørelse for årsregnskapet

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2015 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.

Argentum Fondsinvesteringer as har i 2015 endret konsernregnskapet i tråd med krav i IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27. Selskapet oppfylder nærmere angitte krav til et investeringsforetak i henhold til IFRS 10, noe som medfører forbud mot konsolidering av datterselskap som ikke utfører investeringsrelaterte tjenester. Dette

resulterer i at datterselskap som tidligere ble konsolidert nå blir regnskapsført til virkelig verdi over resultatet. Denne endringen av regnskapsføring har blitt anvendt med tilbakevirkende kraft og gjelder dermed tilsvarende for 2014 hvor resultat og balanse for morselskapet og konsernet er omarbeidet. For nærmere beskrivelse av endring i konsolideringsprinsipp og hvordan endringer fremkommer i 2014 regnskapet vises det til noter til regnskapet.

Konsernregnskapet for 2015 og det omarbeidede konsernregnskapet for 2014 består dermed av Argentum Fondsinvesteringer as og Argentum Asset Management AS, som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet og som således er unntatt fra forbudet mot konsolidering i IFRS 10. De øvrige konsernselskapene som tidligere ble konsolidert inn i konsernregnskapet er Bradbenken Partner AS, Argentum Nordic PEP 1 AS, Argentum Nordic PEP HC AS, Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Argentum NPEP AS og Nordic Additional Funding AS. Disse selskapene blir regnskapsført til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Virksomheten i Bradbenken Partner AS omfatter tilsvarende investeringsvirksomhet som i morselskapet. Selskapet er etablert som en medinvesteringsordning for ansatte i konsernet, og selskapet har rett og plikt til å investere parallelt med morselskapet.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende 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.

Argentum oppnådde et resultat for konsernet på 401,0 millioner kroner i 2015, og 402,7 millioner kroner for morselskapet.

Driftsinntekter

Samlede gevinster fra fondenes realisasjoner utgjorde 716,2 millioner kroner for konsernet og morselskapet i 2015.

Avkastning aktive eierfond (alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Realisert avkastning	716 247	921 035	716 247	921 035
Urealisert verdiendring	(246 162)	(147 365)	(246 162)	(147 365)
Netto gevinst aktive eierfond	470 084	773 670	470 084	773 670
Andre driftsinntekter	(1 034)	10 294	17 465	27 611
Sum driftsinntekter	469 050	783 964	487 550	801 281

Samlede driftsinntekter for konsernet beløp seg til 487,5 millioner kroner, mens morselskapets driftsinntekter beløp seg til 469,1 millioner kroner. Tilsvarende var driftsinntekten for konsernet og morselskapet i 2014 henholdsvis 801,3 millioner kroner og 784,0 millioner kroner. Fallet i inntektene skyldes svakere finansmarkeder og verdifall på oljerelaterte investeringer.

Ved utgangen av 2015 utgjorde markedsverdien av investeringer i aktive eierfond 6 503,4 millioner for konsernet og morselskapet.

Totalresultat

Konsernets driftsresultat for 2015 viste et overskudd på 420,2 millioner kroner mot et overskudd i 2014 på 739,2 millioner kroner. Konsernresultatet før skatt viste et overskudd på 437,1 millioner kroner, mens tilsvarende resultat i 2014 var et overskudd på 748,1 millioner kroner. Konsernets totalresultat etter skatt

viser et overskudd på 401,0 millioner kroner mot et overskudd i 2014 på 772,9 millioner kroner.

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Driftsinntekter	469 050	783 964	487 550	801 281
Driftskostander	(54 961)	(49 173)	(67 230)	(62 096)
Driftsresultat	414 090	734 790	420 230	739 185
Netto finansresultat	24 982	11 878	16 914	8 867
Resultat før skattekostnad	439 072	746 668	437 144	748 051
Skattekostnad	(36 334)	25 084	(36 099)	24 841
Totalresultat	402 738	771 752	401 044	772 892

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as ble det et positivt driftsresultat i 2015 på 414,1 millioner kroner mot et driftsresultat i 2014 på 734,8 millioner kroner. Resultatet før skatt viste et overskudd på 439,1 millioner kroner i 2015 sammenliknet med et overskudd i 2014 på 746,7 millioner kroner. Totalresultat etter skatt ble et overskudd på 402,7 millioner kroner mot et overskudd på 771,8 millioner kroner i 2014.

Konsernet hadde en skattekostnad på 36,1 millioner kroner i 2015 mot en skatteinntekt i 2014 på 24,8 millioner kroner. Endringen i skattekostnad forklares ved at det har vært flere realiseringer i den underliggende porteføljen i 2015 som ikke er omfattet av fritaksmetoden sammenliknet med 2014, i tillegg til at samordningsadgangen vedrørende underskuddsandelere fra deltakerlignede fond er avskåret fra og med inntektsåret 2015. Årets skattekostnad er lavere enn 27 prosent. Dette har sammenheng med at konsernets realiserede avkastning fra PE-investeringer i all hovedsak er omfattet av fritaksmetoden.

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i konsernet består i hovedsak av utbetalinger til og innbetalinger fra de aktive eierfondene i porteføljen. Netto kontantstrøm for konsernet fra operasjonelle aktiviteter var positiv med 749,9 millioner kroner i 2015, mot en positiv kontantstrøm i 2014 på 416,9 millioner kroner. Økningen i netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i det vesentligste endringer i andre tidsavgrensningsposter hvor realisasjoner som ble periodisert til 2014 først er mottatt i 2015. Driftsresultatet for konsernet var på 420,2 millioner kroner. Avviket mellom driftsresultatet og operasjonell kontantstrøm skyldes negative urealiserte verdiendringer i porteføljen samt at endringer i andre tidsavgrensningsposter også bidrar til å øke differansen mellom kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter og driftsresultatet.

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i aktive eierfond, forvaltes hovedsakelig i rentemarkedet med lav kreditt- og renterisiko, samt bankinnskudd. Avkastning på rentemarkedsporteføljen ble 1,4 millioner kroner i 2015 mot 4,3 millioner kroner i 2014. Kortsiktige plasseringer i rentemarkedet utgjorde ved årsskiftet 131,6 millioner kroner mot 130,2 millioner kroner ved utgangen av 2014.

Konsernets likviditet er solid med 1 031,4 millioner kroner i likviditetsbeholdning per 31.12.15. Kortsiktig gjeld i konsernet utgjorde 44,3 millioner kroner per 31.12.15.

Konsernets totalkapital var ved utgangen av året på 8 001,1 millioner kroner, sammenliknet med 7 848,0 millioner kroner i 2014.

Eierstyring og selskapsledelse

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

Finansiell risiko

Argentum har lagt stor vekt på utvikling av risikostyringsverktøy. Med prognosemodeller for likviditetsstyring og vektlegging av strenge investeringskriterier, samt tett 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). Argentums investeringsportefølje ved utgangen av 2015 viser vesentlige merverdier i forhold til investert beløp, til tross for nedskrivninger gjennom 2015 i energidelen av porteføljen. Totalt for porteføljen er realisasjonene i 2015 gjennomført på høyere nivåer enn verdsettelse forut for realisasjon. Realiserte tap i underliggende portefølje i 2015 var noe høyere enn historisk snitt, men samtidig lavere enn realiserte tap de foregående år. Tapene i 2015 henføres til et fåtall selskaper, og hvor resultateffekten i det vesentlige er tatt tidligere år gjennom nedskrivning av de aktuelle selskapene. 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 2015 hatt fokus på å ytterligere styrke 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 31.12.2015 og frem til styrets behandling av regnskapet 27. mai 2016.

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. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutasikring er hensiktsmessig. 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 31.12.15 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,39 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. 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.

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, fremtidige kommitteringsprogram og forventet realisasjonsnivå. Likviditetsrisikoen vurderes som lav.

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

Konsernet Argentum investerer i unoterte aksjer via venturefond og oppkjøpsfond. 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.

Samfunnsansvar

Som en ledende investor i aktive eierfond, har Argentum satt arbeidet med samfunnsansvar høyt på agendaen og hensyn til samfunnsansvar er en sentral del av selskapets investeringsprosesser, -beslutninger og oppfølging av fondsforvalterne. I tillegg har Argentum interne retningslinjer og mål for samfunnsansvar knyttet til egen operasjonell drift.

Argentums arbeid med samfunnsansvar er basert på FNs prinsipper for ansvarlige investeringer, FNs Global Compact. Disse prinsippene tar for seg menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, anti-korrupsjon og miljø. Argentum ble fullverdig medlem av Global Compact i 2012. I tillegg ligger prinsippene i FN Pri (UN Principles for Responsible Investing) til grunn for Argentums arbeid med samfunnsansvar.

Styret vektlegger at Argentum integrerer hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten, i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet. I investeringsbeslutningene legger Argentum særlig vekt på at avtaleverkene gjenspeiler likebehandling og transparens. Prinsippene knyttet til samfunnsansvar er integrert i Argentums investeringsanalyser og beslutningsprosesser, gjennom eierskapet av fondene og gjennom åpenhet i selskapets rapportering. Samfunnsansvarsrelaterte problemstillinger er videre inkludert i Argentums evaluering og oppfølging av forvalterne, og Argentum arbeider kontinuerlig med å videreutvikle dette arbeidet.

Argentum utarbeider årlig en samfunnsansvarsrapport, der selskapet rapporterer status på arbeidet knyttet til samfunnsansvar hos forvalterne i porteføljen. Rapporten inneholder også en oversikt over Argentums interne arbeid knyttet til samfunnsansvar. I tillegg bruker Argentum norske og internasjonale investorer som diskusjonspartnere knyttet til arbeidet med samfunnsansvar. Argentum er medlem av Norsif, en uavhengig forening for kapitaleiere og forvaltere med interesse for ansvarlig og bærekraftig forvaltning, og selskapet har vært aktive i foreningens arbeid for å bygge kompetanse rundt samfunnsansvar i investeringsrelatert virksomhet.

For interne forhold baserer Argentum sin samfunnsansvarsrapportering på utvalgte indikatorer fra FNs Global Reporting Initiative (GRI). Dette er et sett generelle rapporteringsindikatorer for samfunnsansvar som er anerkjent som en global standard.

Likestilling og et godt arbeidsmiljø er viktig for Argentum, og styret er opptatt av at dette skal gjenspeiles i selskapet. Dette inkluderer like muligheter for alle ansatte. Argentums virksomhet er innenfor en bransje hvor det tradisjonelt er en overvekt av menn. Argentum bruker bevisst begge kjønn i selskapets promoteringsmateriell, samt i rekrutteringsarrangement rettet mot nye ansatte. Argentum arbeider kontinuerlig for å fremme likestilling og å styrke arbeidet på dette området. I 2015 signerte Argentum en støtteerklæring for «Women's Empowerment Principles», et FN-initiativ for å fremme det globale arbeidet for likestilling.

På grunn av virksomhetens karakter er Argentums direkte effekt på totale klimautslipp og miljøbelastninger liten, og i hovedsak knyttet til energiforbruk, tjenestereiser og avfall fra kontorvirksomheten. I 2015 medførte selskapets reisevirksomhet 24,7 tonn CO₂-ekvivalenter, mens tilsvarende for 2014 var 53,1 tonn CO₂-ekvivalenter. Nedgangen skyldes mindre reiseaktivitet i selskapet. Selskapets gjenvinningsgrad var på samme nivå som tidligere år. Det er også etablert avtale med eksternt part om gjenbruk av utrangert IT-utstyr, og konsernet stiller også krav til leverandørers miljøsertifisering.

Arbeidsmiljø og personale

Per 31.12.15 var det 22 ansatte i konsernet. Sykefraværet utgjorde 2,6 prosent av total arbeidstid i 2015.

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 31.12.15 var kvinneandelen 32 prosent.

Styret består av tre kvinner og to menn.

Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at årets overskudd på 402,738 millioner kroner i Argentum Fondsinvesteringer as disponeres som følger:

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Totalresultat	402 738	771 752
Overført annen egenkapital	402 738	771 752
Totalt disponert	402 738	771 752

Styret foreslår at det deles ut 500 millioner kroner i utbytte for regnskapsåret 2015.

27. mai 2016

Tom Knoff
Styreleder

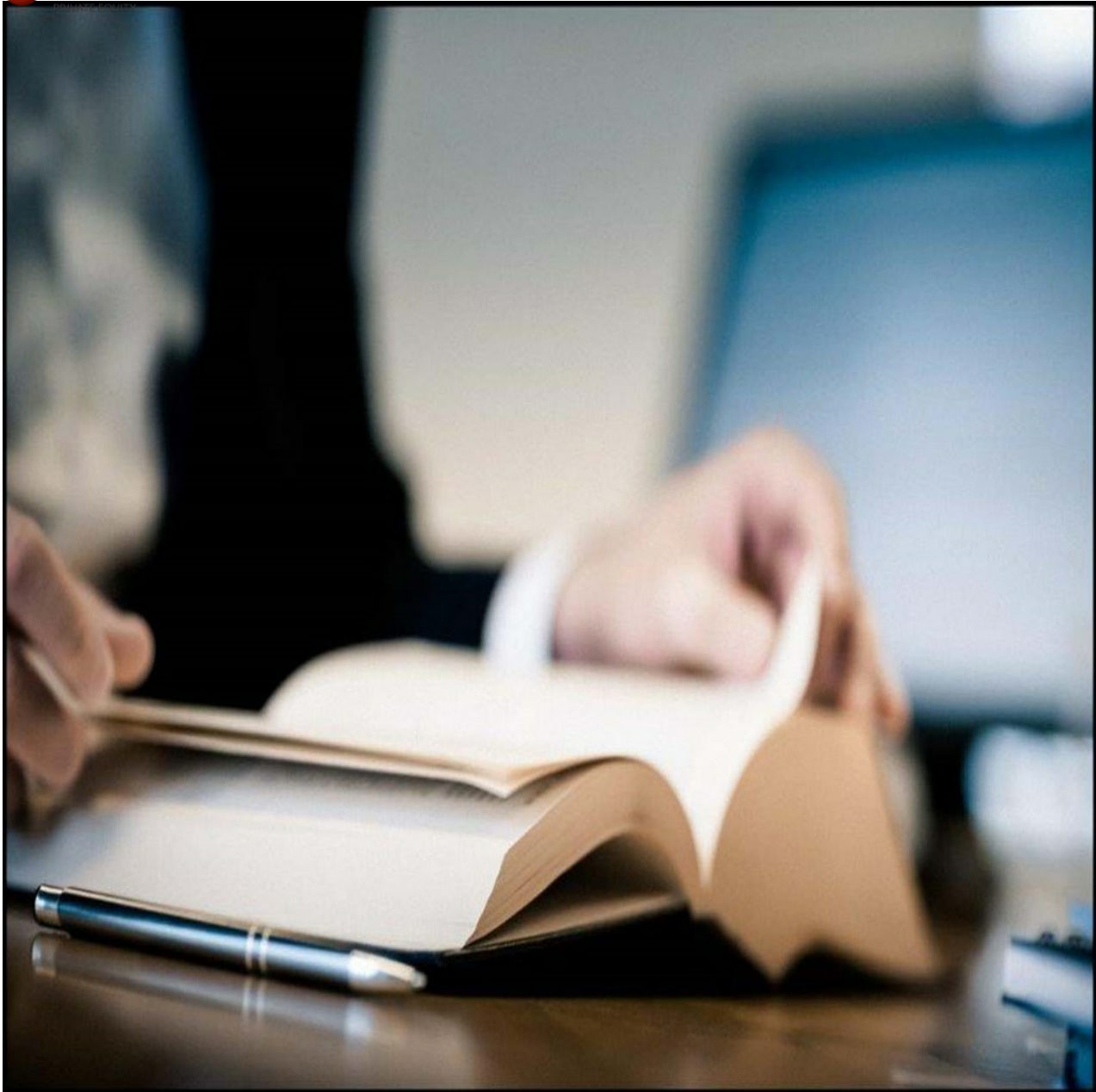
Grethe Høiland

Mari Thjømmøe

Tina Steinsvik Sund

Kjell Martin Grimeland

Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør



Eierstyring og selskapsledelse

Fra og med for 2015 skal styret i Argentum Fondsinvesteringer as årlig avgi en redegjørelse for etterlevelse av «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse» (NUES-anbefalingen).

Styret i Argentum vektlegger å holde en høy standard for eierstyring og selskapsledelse. Argentum følger derfor Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse så langt som praktisk mulig, og som en del av dette gis det nedenfor en redegjørelse for hvordan de 15 punktene i anbefalingen er fulgt opp av Argentum.

Det er redegjort for avvik der dette er relevant i punkt 4, 5, 6, 7, 8, 14 og 15. En fellesnevner relatert til avvikene er at anbefalingen i utgangspunktet er rettet mot aksjer notert på regulerte markeder eller ikke-børsnoterte selskaper med spredt eierskap hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning. Dette er

ikke gjeldende for Argentum som er heleid av den norske stat. I tillegg er Argentum ikke omfattet av verdipapirhandeloven eller allmennaksjeloven. Styret er likevel av den oppfatning at anbefalingen gir gode retningslinjer og prinsipper for eierstyring og selskapsledelse, og Argentum følger derfor anbefalingen der dette er relevant for konsernet. Dette er også i tråd med retningslinjer fra Meld.St. 27 (2013-2014) «Et mangfoldig og verdiskapende eierskap».

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Argentum er et aksjeselskap som er heleid av den norske stat. Eierstyring og selskapsledelse er basert på og følger norsk lovgivning og statens eierpolitikk. Styret mener det er en klar sammenheng mellom god eierstyring og selskapsledelse og verdiskaping for selskapets eier.

Argentum har som visjon å være et ledende kompetansemiljø for internasjonal private equity og den foretrukne partner for private equity fondsinvesteringer i Nord-Europa og energisektoren. Videre skal Argentum bidra til verdiskaping gjennom private equity-investeringer. Herunder skal Argentum være en profesjonell forvalter av private equity-investeringer, og sikre avkastning på nivå med de beste private equity-investorene. Argentum skal bidra til å øke kapitaltilgangen for unoterte selskaper og bidra til utviklingen av den norske private equity-bransjen. PE og aktivt eierskap er viktig for verdiskapningen i økonomien.

Visjonen ligger til grunn for konsernets regler for etikk og samfunnsansvar. Våre etiske retningslinjer er et virkemiddel for å sikre at vi gjennom fokus på integritet og høy etisk standard sikrer gode beslutninger. Retningslinjene skal være et dynamisk virkemiddel for å avverge uheldig adferd for Argentum. Våre etiske retningslinjer skal sikre at vi ikke foretar investeringer som utgjør en uakseptabel risiko for at vi medvirker til uetiske handlinger eller unnløtelser. Som forvalter av 3. parts midler vil vi i alt vårt arbeid bestrebe oss på å holde en høy etisk standard. All virksomhet vi involverer oss i skal være lovlig der den utøves, og dertil skal vi følge prinsippene i FNs Global Compact.

Argentums etiske retningslinjer revideres jevnlig. I retningslinjene heter det blant annet at: «Argentum skal integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten». I tillegg skal det årlig fremlegges rapport om samfunnsansvar for egen virksomhet og spesifikt for status på porteføljenivå.

I tillegg til sterke resultater i form av god avkastning, er et bevisst forhold til samfunnsansvar og ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) en forutsetning for at Argentum skal kunne levere på vårt delmål om å utvikle bransjen og mobilisere kapital. Integrering av spørsmål knyttet til samfunnsansvar i investeringsbeslutningene, i tillegg til et bevisst forhold til virksomhetens egen miljøpåvirkning er derfor strategisk viktig for Argentum.

Argentum sitt arbeid med ESG innebærer at:

- Argentum følger FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN PRI) og UN Global Compact, hvor vi er medlem.
- Samfunnsansvar (ESG) er en integrert del av konsernets investeringsprosess

Argentum publiserer hvert år en samfunnsansvarsrapport som oppsummerer oppfølging av fondenes arbeid med ESG.

Styret har ansvar for oppfølging av arbeidet med samfunnsansvar og etiske spørsmål. Administrerende direktør rapporterer minst en gang i året oppfølging av dette arbeidet, og i styret legges det opp til en årlig diskusjon og evaluering av arbeidet. I alle investerings saker som fremlegges for styret skal det opplyses om vurderingene som er foretatt i forhold til samfunnsansvar.

Alle våre ansatte, styremedlemmer i Argentum og tillitsmenn direkte utpekt av oss i andre virksomheter, er omfattet av de etiske retningslinjene. Brudd på etikkreglene kan medføre konsekvenser for ansettelsesforholdet. Reglene finnes i sin helhet på konsernets nettside, argentum.no.

Argentum følger OECDs retningslinjer på skatteområdet, samt standardene til Global Forum og investerer kun i jurisdiksjoner som har skatteavtaler med Norge. Argentum synliggjør informasjon om fondenes jurisdiksjon på hjemmesiden og i årsrapporten.

2. Virksomhet

Argentum er statens kapitalforvalter for investeringer i aktive eierfond (private equity). I tillegg til investering i nyetablerte aktive eierfond, omfatter virksomheten investeringer i aktive eierfond via annenhåndsmarkedet og ko-investeringer med aktive eierfond i Argentums portefølje. Konsernets virksomhet skal drives på forretningsmessige vilkår.

Vedtektene finnes i sin helhet på konsernets hjemmeside. For en mer detaljert redegjørelse av virksomheten og konsernets mål og strategier, vises det til egne avsnitt i styrets årsberetning.

3. Selskapskapital og utbytte

Styret foretar en løpende vurdering av konsernets mål, strategi og ønsket risikoprofil. Konsernet hadde per 31.12.2015 en egenkapital på 7.955 millioner kroner, noe som utgjør en egenkapitalandel på 99,4 prosent av konsernets samlede eiendeler.

Ved fastsettelse av utbytte blir det tatt hensyn til forventet resultatutvikling og forventede fremtidige kontantstrømmer som følger av forventede nye investeringer og realisasjoner fra eksisterende investeringer. Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, og Argentum er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Argentum.

4. Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående

Argentum har kun én aksjeklasse. Samtlige aksjer eies av den norske stat og forvaltes av Nærings- og fiskeridepartementet (NFD). En nærmere redegjørelse om likebehandling av aksjonærer vurderes derfor som lite relevant.

Utover generalforsamlingen har Argentum jevnlig eierskapsmøter med NFD. Dette innebærer blant annet faste kvartalsvise møter og en årlig gjennomgang av selskapets samfunnsansvarsrapport.

Transaksjoner med nærstående parter skal følge armlengdes prinsipp. Ved ikke uvesentlige transaksjoner mellom Argentum og nærstående skal styret sørge for at det foreligger en verdivurdering fra uavhengig tredjepart. Uavhengig verdivurdering vil også foreligge ved transaksjoner mellom selskap i samme konsern der det er minoritetsaksjonærer. Transaksjoner med nærstående parter omtales i egen note til årsregnskapet.

5. Fri omsettelighet

Aksjene i Argentum er heleid av den norske stat gjennom NFD og er ikke notert på et fritt omsettelig marked. På grunn av eierskapet anses NUES-anbefalingen som ikke relevant for Argentum på dette punktet.

6. Generalforsamling

Argentums generalforsamling er den norske stat ved næringsministeren. Ordinær generalforsamling avholdes innen utgangen av juni måned hvert år. På den ordinære generalforsamlingen skal følgende saker behandles og avgjøres:

Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte.

Valg av styremedlemmer, samt styrets leder og nestleder.

Andre saker som etter loven eller vedtektene hører under generalforsamlingen.

Ordinær eller ekstraordinær generalforsamling avholdes i Oslo eller Bergen.

I NUES-anbefalingen listes det opp en del punkter som styret bør følge for å påse at flest mulig aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta i generalforsamling. På dette punktet avviker Argentum fra NUES-anbefalingen, fordi det følger av aksjeloven § 20-5 (1) at NFD står for innkallingen til både ordinær og ekstraordinær generalforsamling og bestemmer innkallingsmåten.

7. Valgkomité

Da Argentum kun har én eier og selskapet ikke er notert, har selskapet ikke valgkomité. Styret velges av generalforsamlingen.

8. Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet

Bedriftsforsamlingen

Argentum har ingen bedriftsforsamling, da dette ikke anses som hensiktsmessig siden det kun er 22 ansatte i konsernet per 31.12.2015. I henhold til aksjeloven skal bedriftsforsamling velges når et selskap har mer enn 200 ansatte, og dette gjelder ikke for Argentum.

Styret

Styret har fem medlemmer. Styrets medlemmer velges for to år av gangen. Ved utgangen av 2015 var tre av styrets medlemmer kvinner.

9. Styrets arbeid

Styret skal fastsette instruks for styret og den daglige ledelsen med særlig vekt på klar intern ansvars- og oppgavefordeling.

Styret har det overordnede ansvaret for forvaltningen av Argentum og skal gjennom administrerende direktør sørge for forsvarlig organisering av virksomheten. Styret fastsetter blant annet planer og budsjetter for virksomheten og holder seg løpende orientert om Argentums finansielle stilling og utvikling ved gjennomgang

av kvartalsrapportering til styret og godkjenning av årsrapporter.

Styrets ansvar for gjennomgang og rapportering av risikostyring og intern kontroll er nærmere beskrevet under punkt 10.

Styrets arbeid og møter ledes av styrets leder. Styrets nestleder fungerer som møteleder i tilfeller der styreleder ikke kan eller bør lede styrets arbeid. Administrerende direktør, i samråd med styrets leder, forbereder saker som skal til behandling av styret. Selskapet legger vekt på at saksfremleggene forberedes og fremlegges slik at styret har et godt og tilfredsstillende behandlingsgrunnlag

Styret foretar en årlig evaluering av sitt arbeid og arbeidsform som gir grunnlag for endringer og tiltak.

Styrets revisjonsutvalg

Det er ikke etablert et eget revisjonsutvalg, og virksomheten er etter lovkrav, gitt selskapets størrelse, ikke pliktig til å etablere et slikt utvalg.

Kompensasjonsutvalg

Styret har etablert et kompensasjonsutvalg som består av styrets leder, nestleder og ett styremedlem. Administrerende direktør deltar i utvalgets møter, med unntak av når utvalget behandler spørsmål som omhandler administrerende direktør, eller har konsekvens for administrerende direktør.

For en mer detaljert beskrivelse av kompensasjonsutvalgets arbeid med godtgjørelse til ledende ansatte, vises det til lederlønnserklæringen i notene til regnskapet.

10. Risikostyring og intern kontroll

Styret har ansvar for å påse at selskapet har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfanget og arten av selskapets virksomhet. Internkontrollen omfatter også Argentums retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Se mer informasjon under punkt 1 vedrørende etiske retningslinjer for konsernet.

Styret i Argentum gjennomfører årlig en vurdering av konsernets hovedrisikoer, internkontroll og utviklingen i disse siden forrige gjennomgang. Prosessen baserer seg på COSO sitt rammeverk for risikostyring. Risikoanalysen bygger på rapportering fra administrasjonen og dokumenterer Argentums hovedrisikoer og omfanget av og kvaliteten på ledelsens kontrolltiltak for å håndtere risikoene. Her kartlegges strategiske, operasjonelle, finansielle og kunnskapsbaserte risikoer i tillegg til omdømmerisiko. Resultatene fra denne prosessen konsolideres til en vurdering av de overordnede risikoer som konsernet er eksponert for. En slik gjennomgang skal bidra til å sikre at endringer i risikobildet blir identifisert slik at nødvendige forbedringstiltak for å kunne håndtere risikoene kan settes i verk.

Konsernregnskapet til Argentum avlegges etter IFRS. Regnskapsprinsipper og prinsipper for konsolidering er nærmere beskrevet i notene til regnskapet. I tillegg rapporterer administrasjonen minst kvartalsvis til styret om konsernets utvikling i resultat og balanse basert på konsoliderte tall. Regnskapstall fra selskapsregnskapene eksporteres direkte ut fra konsernets regnskapssystem, og økonomiavdelingen foretar konsolideringen ved å benytte manuelle kontroller for å sikre fullstendig og konsistent regnskapsinformasjon. Det er to selskapsregnskap som konsolideres, Argentum Fondsinvesteringer as og Argentum Asset Management AS. Se nærmere vurdering av konsernets konsolideringsprinsipper i prinsippnoten til regnskapet.

Årsregnskaper for alle selskaper i konsernet revideres av ekstern revisor. Ekstern revisor deltar årlig på ett styremøte hvor resultat av den finansielle revisjonen gjennomgås.

11. Godtgjørelse til styret

Styrehonoraret er ikke resultatavhengig og fastsettes av generalforsamlingen hvert år. Styret påtar seg ikke oppgaver for Argentum som ikke omhandler styrevervet. Note 15 til årsregnskapet viser en oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte og styret.

12. Godtgjørelse til ledende ansatte

Styret har utarbeidet en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte.

Erklæringen følger av vedtektenes § 8 og bygger på prinsipper og retningslinjer angitt i allmennaksjelovens § 6-16 a i tillegg til regjeringens retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse i foretak og selskaper med statlig eierandel. Erklæringen blir behandlet på ordinær generalforsamling.

Godtgjørelsen til ledende ansatte skal reflektere den enkelte ledende ansattes ansvar for styringen av selskapet. Total godtgjørelse til administrerende direktør og øvrige ledende ansatte skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende, i forhold til tilsvarende selskaper i kapitalforvaltningsbransjen. Totale godtgjørelser til administrerende direktør og øvrige ledende ansatte består av en fast lønn, annen godtgjørelse, pensjon og resultatbasert avlønning.

En mer detaljert beskrivelse av godtgjørelse til ledende ansatte kan leses i note 15 til årsregnskapet som viser styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte.

Lederlønnserklæringen behandles som egen sak i generalforsamlingen.

13. Informasjon og kommunikasjon

Argentums rapportering av finansiell og annen informasjon er basert på prinsippet om åpenhet. Argentums årsregnskap, markedsrapporter for private equity aktivitet i Norden, samt Argentums rapport for samfunnsansvar er tilgjengelig på konsernets hjemmeside, argentum.no. Selskapets hjemmeside brukes aktivt som informasjonskanal.

Styret vektlegger å ha god kommunikasjon med aksjeeier også utenfor generalforsamlingen. Selskapet og departementet har jevnlig eierskapsmøter. Styret vil bidra til at eier får all relevant informasjon i situasjoner som påvirker eiers interesser. Se punkt 4 for nærmere detaljer.

14. Selskapsovertakelse

Styret vil bidra til at eier får all relevant informasjon i situasjoner som påvirker eiers interesser. Det er ikke utarbeidet eksplisitte hovedprinsipper for hvordan styret vil opptre ved eventuelle overtakelsestilbud, da dette anses som lite relevant siden Argentum er heleid av den norske stat.

15. Revisor

Uavhengig ekstern revisor er valgt av generalforsamlingen etter innstilling fra styret. Ekstern revisor fremlegger årlig en plan for revisjonsarbeidet for administrasjonen. Argentum har ikke et eget revisjonsutvalg, da selskapet ikke er omfattet av allmennaksjeloven. Styret og revisor har minst ett møte i året hvor administrerende direktør eller andre fra den daglige ledelsen ikke er til stede. Styret orienterer til

generalforsamlingen om godtgørelse til revisor.

Argentum Fondsinvesteringer as
Resultatregnskap 01.01-31.12

Morselskap				Konsern		
2015	Omarbeidet 2014	(Beløp i NOK 1000)	Noter	2015	Omarbeidet 2014	
Driftsinntekter og driftskostnader						
470 084	773 670	Gevinst på private equity-investeringer	3, 4, 6	470 084	773 670	
(1 034)	10 294	Annen driftsinntekt	11, 12, 23	17 465	27 611	
469 050	783 964	Sum driftsinntekter		487 550	801 281	
(4 604)	(4 490)	Lønnskostnad	14, 15	(34 236)	(35 440)	
(50 357)	(44 684)	Annen driftskostnad	13, 15, 16	(33 084)	(26 656)	
414 090	734 790	Driftsresultat		420 230	739 185	
Finansinntekter og finanskostnader						
40 171	18 619	Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler og andre finansinntekter	7, 20	32 126	15 648	
(15 189)	(6 741)	Annen finanskostnad	20	(15 212)	(6 781)	
24 982	11 878	Sum finansposter		16 914	8 867	
439 072	746 668	Resultat før skattekostnad		437 144	748 051	
(36 334)	25 084	Skattekostnad	19	(36 099)	24 841	
402 738	771 752	Årsresultat		401 044	772 892	
0	0	Utvidet resultat		0	0	
402 738	771 752	Totalresultat		401 044	772 892	
Totalresultatet tilordnes						
				Aksjonærer i morselskapet	401 044	772 892
Opplysninger om overføringer						
402 738	771 752	Annen egenkapital				

Balanse

Argentum Fondsinvesteringer as
Balanse per

Morselskap				Konsern		
31.12.2015	Omarbeidet 31.12.2014	Omarbeidet 01.01.2014	Note	31.12.2015	Omarbeidet 31.12.2014	Omarbeidet 01.01.2014
Eiendeler						
Langsiktige eiendeler						

32 143	68 477	43 394	Utsatt skattefordel	3, 19	32 135	68 235	43 394
0	0	9 468	Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l	21	6 948	8 924	9 468
Finansielle eiendeler							
6 503 454	6 527 612	6 540 599	Investering i private equity-fond	3, 4, 5, 6	6 503 454	6 527 612	6 540 599
100 309	100 309	30	Datterselskap		0	0	0
56 136	56 797	135 916	Datterselskaper målt til virkelig verdi	11	147 717	146 548	135 916
6 659 899	6 684 718	6 676 544	Sum finansielle eiendeler		6 651 171	6 674 160	6 676 515
6 692 042	6 753 195	6 729 406	Sum langsiktige eiendeler		6 690 254	6 751 319	6 729 377
Kortsiktige eiendeler							
145 716	433 309	103 419	Andre fordringer	5, 8, 22	147 846	434 735	103 419
131 568	130 162	187 902	Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4, 7	131 568	130 162	187 902
1 003 880	503 124	304 473	Bankinnskudd, kontanter o.l	5, 9	1 031 439	531 776	304 504
1 281 164	1 066 595	595 793	Sum kortsiktige eiendeler		1 310 853	1 096 673	595 825
7 973 205	7 819 790	7 325 199	Sum eiendeler		8 001 107	7 847 992	7 325 200
Egenkapital og gjeld							
Egenkapital							
Innskutt egenkapital							
1 953 166	1 953 166	1 953 166	Aksjekapital	10	1 953 166	1 953 166	1 953 166
2 696 706	2 696 706	2 696 706	Overkurs	10	2 696 706	2 696 706	2 696 706
4 649 872	4 649 872	4 649 872	Sum innskutt egenkapital		4 649 872	4 649 872	4 649 872
Opptjent egenkapital							
3 305 649	3 152 912	2 631 160	Annen egenkapital		3 304 997	3 153 953	2 631 060
3 305 649	3 152 912	2 631 160	Sum opptjent egenkapital		3 304 997	3 153 953	2 631 060
7 955 521	7 802 784	7 281 032	Sum egenkapital		7 954 869	7 803 825	7 280 932
Gjeld							
Langsiktig gjeld							
1 910	0	0	Andre finansielle instrumenter	12	1 910	0	0
1 910	0	0	Sum langsiktig gjeld		1 910	0	0
Kortsiktig gjeld							
0	0	0	Betalbar skatt	19	0	0	0
0	2 420	0	Andre finansielle instrumenter	12	0	2 420	0
15 773	14 586	44 167	Annen kortsiktig gjeld	18	44 327	41 747	44 268
15 773	17 006	44 167	Sum kortsiktig gjeld		44 327	44 167	44 268
17 683	17 006	44 167	Sum gjeld		46 237	44 167	44 268
7 973 205	7 819 790	7 325 199	Sum egenkapital og gjeld		8 001 107	7 847 992	7 325 200

Tom Knoff
Styreleder

Grethe Høiland Mari Thjømmøe

Tina Steinsvik Sund Kjell Martin Grimeland

Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

Egenkapital

Argentum Fondsinvesteringer as

Oppstilling over endringer i egenkapitalen per 31. desember 2015

Konsern (NOK 1 000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum Egenkapital
Egenkapital 01.01.2014(omarbeidet)	1 953 166	2 696 706	2 631 060	7 280 932
Totalresultat	0	0	772 892	772 892
Utdelt utbytte i 2014	0	0	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2014(omarbeidet)	1 953 166	2 696 706	3 153 953	7 803 825
Totalresultat	0	0	401 044	401 044
Utdelt utbytte i 2015	0	0	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2015	1 953 166	2 696 706	3 304 997	7 954 869

Morselskap (NOK 1 000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum Egenkapital
Egenkapital 01.01.2014(omarbeidet)	1 953 166	2 696 706	2 631 160	7 281 032
Totalresultat	0	0	771 752	771 752
Utbetalt utbytte i 2014	0	0	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2014(omarbeidet)	1 953 166	2 696 706	3 152 912	7 802 784
Totalresultat	0	0	402 738	402 738
Utbetalt utbytte i 2015	0	0	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2015	1 953 166	2 696 706	3 305 649	7 955 521

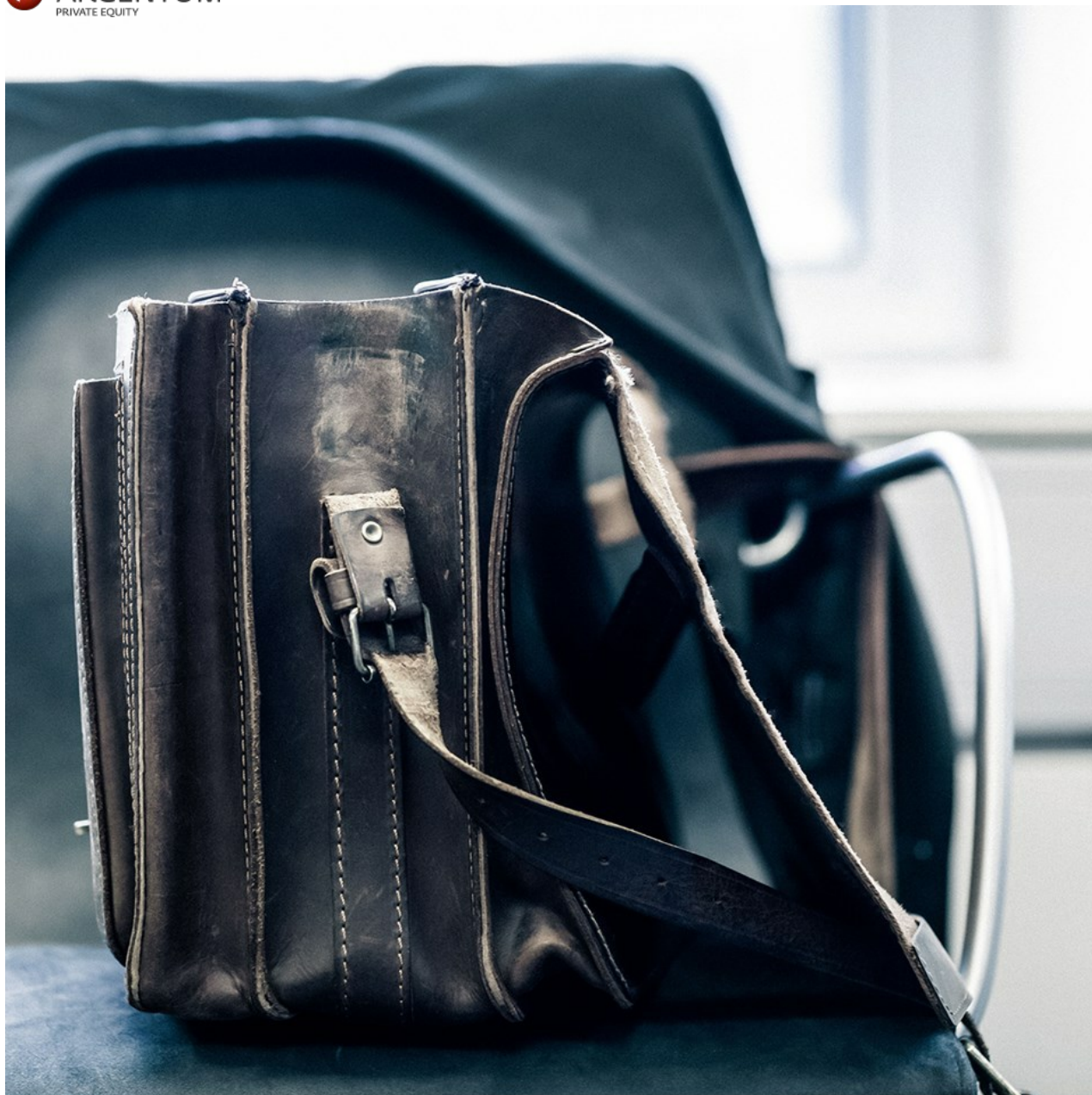
Kontantstrømoppstilling

Argentum Fondsinvesteringer as

Kontantstrømoppstilling pr 31. desember

Morselskap			Konsern		
2015	Omarbeidet 2014	(Beløp i NOK 1000)	Note	2015	Omarbeidet 2014
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter					
439 072	746 668	Resultat før skattekostnad		437 144	748 051
0	0	Periodens betalte skatt (-)	19	0	0
0	0	Av- og nedskrivninger	21	2 105	2 171

(1 427)	(4 263)	Verdiendring markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		(1 427)	(4 263)
246 824	149 208	Urealisert gevinst/tap PE-portefølje	6	246 905	139 152
0	(9 699)	Realisert gevinst/tap aksjer og andeler		0	0
(1 161 759)	(946 058)	Utbetaling ved PE-investeringer		(1 161 759)	(946 058)
939 755	811 680	Retur av kost ved realisasjoner i PE-porteføljen		939 755	811 680
288 259	(360 109)	Endring i leverandørgjeld og andre tidsavgr.poster		287 168	(333 868)
750 724	387 426	Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		749 890	416 865
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter					
0	0	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler	21	(128)	(1 627)
0	62 000	Innbetalinger fra markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	7	0	62 000
0	62 000	Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		(128)	60 373
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter					
(250 000)	(250 000)	Utbetaling av utbytte	23	(250 000)	(250 000)
(250 000)	(250 000)	Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		(250 000)	(250 000)
500 723	199 425	Netto endring i kontanter		499 761	227 239
502 569	303 143	Beholdning av kontanter 01.01	9	530 412	303 172
500 723	199 425	Netto endring i kontanter		499 761	227 239
1 003 293	502 569	Beholdning av kontanter 31.12.	9	1 030 173	530 412
1 250 000	750 000	Trekkfasilitet		1 250 000	750 000
2 253 293	1 252 569	Disponible betalingsmidler 31.12.		2 280 173	1 280 412



Noter

Note 1- Regnskapsprinsipper

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Argentum Fondsinvesteringer as er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Bergen og avdelingskontor i Oslo. Argentum Fondsinvesteringer as med datterselskaper er investeringsselskaper som deltar med minoritetsandeler i spesialiserte, aktive eierfond (private equity). Selskapets hovedkontor har besøksadresse Bradbenken 1, 5003 Bergen. Regnskapet for regnskapsåret 2015 er avlagt av selskapets styre 27. mai 2016 for godkjenning i Generalforsamlingen 22. juni 2016.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2015 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.

Argentum legger til grunn prinsippene i et historisk-kost-regnskap, men som et investeringsselskap er den dominerende del av balansen investeringer som er regnskapsført til virkelig verdi. Se nærmere omtale av dette i note 1.8 og 1.13.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet 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 skjønsmessige vurderinger, høy grad av kompleksitet, eller områder hvor forutsetninger og estimater er vesentlige for konsernregnskapet og selskapsregnskapet, er beskrevet i note 3.

Endringer i regnskapsprinsipper og opplysninger

Nye standarder og fortolkninger ennå ikke vedtatt.

IASB hadde ved utgangen av 2015 publisert en rekke endringer til dagens regler som ikke er trådt i kraft og hvor Argentum ikke planlegger tidliganvendelse. I det følgende vil vi omtale de endringer som kan være relevante for Argentum.

IFRS 9 *Finansielle instrumenter* omhandler klassifikasjon, måling og innregning av finansielle eiendeler og forpliktelser samt sikringsbokføring. Den komplette versjonen av IFRS 9 ble utgitt i juli 2014. Den erstatter de deler av IAS 39 som omhandler tilsvarende problemstillinger. Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre kategorier: virkelig verdi over utvidet resultat, virkelig verdi over resultatet og amortisert kost. Målekategori bestemmes ved førstegangsregnskapsføring av eiendelen. Klassifiseringen avhenger av enhetens forretningsmodell for styring av sine finansielle instrumenter og karakteristikken av kontantstrømmene til det enkelte instrumentet. Egenkapitalinstrumenter skal i utgangspunktet måles til virkelig verdi over resultatet. Foretaket kan velge å presentere verdiendringene over utvidet resultat, men valget er bindende, og ved senere salg kan ikke gevinst/tap reklassifiseres over resultatet. Verdifall som skyldes kredittrisiko skal nå innregnes basert på forventet tap i stedet for dagens modell der tap må være pådratt. For finansielle forpliktelser viderefører standarden stort sett kravene i IAS 39. Den største endringen er at i tilfeller der virkelig verdi-opsjonen er tatt i bruk for en finansiell forpliktelse, skal endringer i virkelig verdi som skyldes endring i egen kredittrisiko innregnes i utvidet resultat. IFRS 9 forenkler kravene til sikringsbokføring ved at sikringseffektiviteten knyttes nærmere ledelsens risikostyring og gir større rom for vurdering. Samtidig sikringsdokumentasjon kreves fortsatt. Standarden trer i kraft for regnskapsåret 2018, men tidliganvendelse er tillatt. Konsernet har fortsatt ikke fullt ut vurdert virkningen av IFRS 9.

IFRS 15 *Inntekter fra kundekontrakter* omhandler inntektsføring. Standarden fordrer en inndeling av kundekontrakten i de enkelte ytelsesplikter. En ytelsesplikt kan være en vare eller tjeneste. Inntekt regnskapsføres når en kunde oppnår kontroll over en vare eller tjeneste, og dermed har muligheten til å bestemme bruken av og kan motta fordelene ved varen eller tjenesten. De nye prinsippene i IFRS 15 har en mer strukturert tilnærming til måling og innregning av inntekter. Standarden gjelder for alle foretak og vil erstatte alle gjeldende inntektsføringsregler etter IFRS. Kontrakter med kunder som regnskapsføres etter reglene i IFRS 9 Finansielle instrumenter skal likevel følge reglene i IFRS 9 da de er holdt utenfor virkeområdet til IFRS 15.

IFRS 15 er gjeldende for perioder som begynner 1. januar 2018 eller senere. Tidlig anvendelse er tillatt. Vår foreløpige vurdering er at standarden ikke er forventet å ha en vesentlig innvirkning på regnskapet.

Det er ingen andre standarder eller fortolkninger som ikke er trådt i kraft som forventes å gi en vesentlig

påvirkning på regnskapet til Argentum.

1.2 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Konsernet og morselskapet presenterer sitt regnskap i norske kroner. Dette er også morselskapets og konsernselskapenes funksjonelle valuta.

1.3 Konsolideringsprinsipper

Argentum Fondsinvesteringer har tatt i bruk reglene for investeringsforetak i henhold til IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27, samt tilhørende vedlegg til disse standardene. IFRS 10 definerer et investeringsforetak og introduserer et påbudt unntak fra konsolideringskravene for investeringsforetak.

Argentum har vurdert kriteriene og kommet frem til at de møter definisjonen av et investeringsforetak. Som et resultat av dette har konsernet endret regnskapsføring av sine investeringer i kontrollerende datterselskap. Datterselskap som tidligere ble konsolidert, regnskapsføres nå til virkelig verdi over resultatet. Denne endringen av regnskapsføring har blitt anvendt med tilbakevirkende kraft i henhold til overgangsreglene i IFRS 10 og vedlegg til denne standarden. Overgangsreglene krever tilbakevirkende anvendelse i tråd med IAS 8 «Regnskapsprinsipper, endringer i regnskapsmessige estimater og feil». Imidlertid spesifiseres det at selskapet kun trenger å presentere den kvantitative informasjonen som er påkrevd i henhold til paragraf 28(f) i IAS 8 for den foregående perioden forut for første gangs anvendelse. Det vises til note 23 for omarbeidet sammenligningstall for 2014.

IFRS 12 og tilhørende vedlegg presenterer notekrav for investeringsforetak. Anvendelse av IFRS 12 påvirker presentasjon i notene i tråd med endringen over, men har ikke hatt noen effekt på resultat og balanse for virksomheten. IAS 27 og tilhørende vedlegg krever at investeringsforetak som definert i henhold til IFRS 10 kun skal presentere separate finansregnskap som sitt eneste finansregnskap dersom alle datterselskap måles til virkelig verdi over resultatet. Argentum har imidlertid et datterforetak, Argentum Asset Management AS, som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, og som således er unntatt fra forbudet mot konsolidering i IFRS 10.31. Argentum Fondsinvesteringer utarbeider derfor et konsernregnskap hvor Argentum Asset Management konsolideres sammen med morselskapet.

Investeringsforetak

Argentum Fondsinvesteringer har vurdert å møte kriteriene som definerer et investeringsforetak i henhold til IFRS 10 da følgende betingelser er oppfylt:

- a) Argentum Fondsinvesteringer mottar midler fra en eller flere investorer for å yte investoren(e) investeringsforvaltningstjenester
- b) Argentum Fondsinvesteringer forplikter seg overfor sin(e) investor(er) til at foretakets virksomhetsformål er å investere midler utelukkende med sikte på verdistigning og/eller kapitalinntekt
- c) Argentum Fondsinvesteringer måler og evaluerer avkastningen av praktisk tatt alle sine investeringer til virkelig verdi

Selv om Argentum Fondsinvesteringer ikke møter alle typiske karakteristika for et investeringsforetak (herunder kun én investor, gjennom Nærings- og Fiskeridepartementet, og tilhørende næringspolitiske formål), er det ledelsens oppfatning at selskapet likevel er et investeringsforetak. Dette begrunnes med at Argentum i praksis ses på som et investeringsfond på vegne av den norske befolkning, som tilgodeses gjennom årlige utbytter som inngår som en del av finansieringen i Statsbudsjettet. Samtidig har Argentum siden 2009 åpnet opp for medinvestorer som deltar i fondsstrukturer eller enkeltinvesteringer både innenfor primary, secondary og ko-investeringer. Selv om Argentum også skal tilfredsstillе næringspolitiske mål, skal Argentum drives på forretningsmessige vilkår hvor primærformålet er å levere høyest mulig avkastning fra investeringer i nordeuropeiske private equity fond og energisektoren globalt. Målet med eierskapet i Argentum stadfestes

blant annet i Stortingsmeldingen «Et mangfoldig og verdiskapende eierskap» (Meld.St.27 2013-2014).

Datterselskap

Datterselskaper er selskaper, der konsernet har kontroll. Kontroll oppstår når konsernet har variabel avkastning av sin involvering med selskapet og har mulighet for å påvirke denne avkastningen gjennom sin makt over enheten. I konsernregnskapet blir datterselskaper konsolidert fra det tidspunkt kontroll er overført til konsernet og blir utelatt fra konsolideringen når kontroll opphører.

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.

Uavhengig av kravet i IFRS 10.31 skal et investeringsforetak, dersom det har et datterforetak som utfører investeringsrelaterte tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, konsolidere dette datterforetaket i samsvar med IFRS 10. Datterforetaket Argentum Asset Management AS har som hovedformål å utføre investeringsrelaterte tjenester (f.eks. investeringsrådgivning, investeringsforvaltning, investeringsstøtte og administrative tjenester) og er således vurdert å tilfredsstille kriteriene for konsolidering.

Datterselskap til virkelig verdi

Øvrige investeringer i selskaper og strukturer hvor konsernet har kontroll konsolideres ikke i tråd med IFRS 10, men måles til virkelig verdi over resultatet i samsvar med IAS 39. Disse investeringene presenteres i balansen som datterselskap til virkelig verdi. Virkelig verdi av investeringer i kontrollerte datterselskap fastsettes konsistent med alle andre investeringer som måles til virkelig verdi over resultatet, og er beskrevet under note 1.8 «Finansielle Instrumenter».

Tilknyttet selskap/felleskontrollert virksomhet

Investeringer i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter som holdes som en del av foretakets investeringsportefølje måles til virkelig verdi i balansen, selv om Argentum har betydelig innflytelse over slike selskaper. Denne behandlingen er i tråd med IAS 28 «Investeringer i tilknyttede foretak og felleskontrollert virksomhet», som tillater investeringsforetak (iht IFRS 10) å måle investeringer tilknyttet selskap og felleskontrollert virksomhet til virkelig verdi i samsvar med IAS 39 med verdiendring over resultatet. Virkelig verdi av investeringer i tilknyttede selskaper og felleskontrollerte virksomheter fastsettes konsistent med alle andre investeringer som måles til virkelig verdi over resultatet, og er beskrevet under note 1.8 «Finansielle Instrumenter».

Private equity investeringer

Private equity investeringer hvor morselskapet har mer enn 50 prosent eierandel regnskapsføres som en del av den ordinære private equity porteføljen i samsvar med IAS 28.

Alle andre investeringer er regnskapsført i overensstemmelse med IAS 39, Finansielle instrumenter: Innregning og måling, hvor utfyllende 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. Anlegg under utførelse er klassifisert som anleggsmidler og er oppført til kost inntil tilvirking eller utvikling er ferdigstilt. Anlegg under utførelse blir ikke avskrevet før anleggsmiddelet blir tatt i bruk.

1.7 Leieavtaler

Leieavtaler hvor ikke det vesentligste av risiko og avkastning som er forbundet med eierskap av eiendelen er overført fra utleier klassifiseres som operasjonelle leieavtaler. Leiebetaling ved operasjonelle avtaler (med fradrag for eventuelle økonomiske insentiver fra utleier) kostnadsføres lineært over leieperioden.

En leieavtale klassifiseres som finansiell leieavtale dersom den i det vesentlige overfører risiko og avkastning forbundet med eierskap. Konsernet har ingen finansielle leieavtaler.

1.8 Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter klassifiseres i følgende kategorier:

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

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 (noterte) obligasjoner og sertifikater, børsnoterte aksjer og valutaterminkontrakter 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 over resultatet ("fair value option"). Se nærmere om begrunnelsen for dette i 1.13 Prinsipper for inntektsføring.

"Fair value option" benyttes for investeringer i private equity-fond. Som en fond-i-fond investor verdsettes PE-investeringene på bakgrunn av rapporterte NAV- verdier (Net asset value) fra fondsforvaltere i henhold til IPEV-retningslinjer (International Private Equity and Venture Capital Valuation).

Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 13 og retningslinjer i henhold til IPEV. 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 sammenlignbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdberegning 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 over resultatet, resultatføres og presenteres som driftsinntekt/kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen. Se nærmere omtale i note 1.13 Prinsipper for inntektsføring.

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. 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 til virkelig verdi over resultatet vurderes til virkelig verdi etter første gangs balanseføring.

For investeringer i annenhåndsmarkedet («secondary investeringer») i private equity fond gjennom Argentum Secondary AS vurderes normalt anskaffelseskost som beste estimat på virkelig verdi inntil utgangen av kvartalet etter ervervet. Deretter vurderes normalt virkelig verdi på annen måte med verdiendringer over resultatet. Når en secondary investering vurderes basert på anskaffelseskost vil øvrige eierandeler i samme fond verdsettes tilsvarende.

Verdifall på finansielle eiendeler målt til amortisert kost

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 én

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.

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

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

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 resultatregnskapet. Som en praktisk tilnærming, kan også verdifall måles på grunnlag av instrumentets virkelige 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 resultatregnskapet.

Derivater og sikring

Derivater balanseføres til virkelig verdi på det tidspunkt derivatkontraktene inngås, og deretter løpende til virkelig verdi. Regnskapsføringen av tilhørende gevinster og tap avhenger av hvorvidt derivatet er utpekt som et sikringsinstrument og eventuelt type sikring. Konsernet øremerker enkelte derivater for sikring av virkelig verdi av en balanseført eiendel eller forpliktelse eller et ikke-balanseført bindende tilsagn (verdisikring). Verdiendring og realiserte gevinster og tap klassifiseres som drift i resultatregnskapet.

Verdisikring

Endringer i virkelig verdi på derivater som øremerkes og kvalifiseres for sikring av virkelig verdi og som er effektive, resultatføres sammen med endringen i virkelig verdi knyttet til den sikrede risikoen på den tilhørende sikrede eiendel eller forpliktelse.

1.9 Avsetninger

En avsetning blir regnskapsført 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

Aksjekapital

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

Annen egenkapital

Foreslått utbytte inngår som del av annen egenkapital inntil det er besluttet på generalforsamlingen.

1.11 Minoritetsinteresser

Argentum Fondsinvesteringer as eier 100 prosent av datterselskap som blir konsolidert i konsernregnskapet og det oppstår derfor ikke minoritetsinteresser.

1.12 Leverandørgjeld

Leverandørgjeld måles til virkelig verdi ved førstegangs 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 i private equity fond består av realiserte og urealiserte gevinster, samt utbytte eller tilsvarende utbetalinger fra fondene. I resultatregnskapet består gevinst/tap fra investeringer i private equity fond av selskapets andel av realiserte gevinster og tap samt andel av årets endring i urealisert verdi på investeringer i private equity fond.

Ved beregning av realisert gevinst/tap fra fondene ved realisasjon av underliggende porteføljeselskap, hensyntas balanseførte forvaltningshonorarer og andre utgifter knyttet til forvaltningen av det enkelte private equity fond. Balanseførte utgifter allokteres basert på kostpris på det enkelte underliggende porteføljeselskap. Ved realisasjon av underliggende porteføljeselskap resultatføres dermed en andel av aktiverte kostnader, og bokført realisert gevinst reduseres/tap øker.

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 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.

1.15 Ansatte ytelser

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 pensjonspremie periodiseres over forsikringsperioden.

Innskuddsbasert pensjonsordning innebærer at konsernet betaler et årlig innskudd til de ansattes kollektive pensjonssparing, 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 måles basert på skattesatsen til de selskapene i konsernet hvor det har oppstått midlertidige forskjeller.

Utsatt skattefordel og utsatt skatt føres opp til nominell verdi i balansen som langsiktig eiendel eller forpliktelse.

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

1.17 Inntekt fra utbytte

Utbytteinntekter fra datterselskaper resultatføres når rett til å motta betalingen oppstår og klassifiseres som finansinntekt i morselskapet.

1.18 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.

1.19 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.

1.20 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

Estimater og skjønnsmessige vurderinger evalueres løpende og er basert på historisk erfaring og andre faktorer, inklusive forventninger om fremtidige hendelser som anses å være sannsynlige på tidspunktet for regnskapsavleggelsen.

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og

opplysning om potensielle forpliktelser. 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

Konsernets mål for kapitalforvaltning er å trygge fortsatt drift for å sikre avkastning for eierne og andre interessenter. Argentum er en profesjonell kapitalforvalter som gjennom minoritetsinvesteringer i private equity fond har som målsetning over tid å oppnå en konkurransedyktig avkastning på investert kapital 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 posisjon, prosesser og kompetanse, og det kan være betydelige avkastningsforskjeller mellom sammenlignbare private equity 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.

Risikodiversifisering 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, men 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.

Argentum er eksponert for flere typer risikoer gjennom sine private equity investeringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter og andre finansielle instrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kredittrisiko, likviditetsrisiko, valutarisiko, renterisiko, og annen markedspriserisiko.

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 fremtidig kommitteringsprogram. Det er i tillegg etablert en trekkfasilitet på 1 250 millioner kroner. Det er ikke trukket på fasiliteten i 2015. 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

Argentum 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. Innbetalt kapital til fondene med annen valuta enn norske kroner vil kunne påvirkes av valutasvingninger 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. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutasikring er hensiktsmessig. Per 31.12.15 er det inngått valutaterminkontrakter, se note 12.

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

Dersom NOK i forhold til EUR var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2015 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 28,5 millioner kroner (60,1 millioner kroner i 2014).

Dersom NOK i forhold til USD var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2015 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 21,2 millioner kroner (16,1 millioner kroner i 2014).

Dersom NOK i forhold til SEK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2015 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 83,8 millioner kroner (54,6 millioner kroner i 2014).

Dersom NOK i forhold til DKK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2015 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 9,7 millioner kroner (13,5 millioner kroner i 2014).

Dersom NOK i forhold til GBP var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2015 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 11,4 millioner kroner (10,6 millioner kroner i 2014).

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 31.12.2015 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,39 år, mot 0,40 år i 2014.

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 prosent per 31.12.2015 vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 0,53 millioner kroner mot 0,53 millioner kroner i 2014. Resultat etter skatt og egenkapital reduseres/økes med 0,39 millioner kroner mot 0,38 millioner kroner i 2014 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 investeringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Valuation Guidelines. Virkelig verdi på fondenes underliggende portefølje-investeringer kan påvirkes av endringer i markedsrenter.

Note 3-Regnskapsestimer

Estimer og forutsetninger

De viktigste antakelser vedrørende fremtidige hendelser og andre viktige kilder til usikkerhet i estimer 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	2015			
(alle tall i NOK 1 000)	Note	Forutsetninger	Bokført verdi mor	Bokført verdi konsern
Private equity fond	6	Fair value option	6 503 454	6 503 454
Utsatt skattefordel	19	Estimat på fremtidig nyttiggjøring av skatteposisjon	32 143	32 135

Regnskapspost	2014			
(alle tall i NOK 1 000)	Note	Forutsetninger	Bokført verdi mor	Bokført verdi konsern
Private equity fond	6	Fair value option	6 527 612	6 527 612
Utsatt skattefordel	19	Estimat på fremtidig nyttiggjøring av skatteposisjon	68 477	68 235

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 (IPEV), 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 intruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2015 og frem til styrets behandling av regnskapet 27. mai 2016. 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

De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger;

Nivå 1:

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

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.

Konsernets valutaterminkontrakter inngår 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 noterte 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.

Mor og konsern per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1 000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	0	0	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer	513	0	0	513
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet	131 568	0	0	131 568
Sum	132 081	0	6 502 941	6 635 022
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	0	1 910	0	1 910
Sum	0	1 910	0	1 910

Mor og konsern per 31.12.2014

(alle tall i NOK 1 000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
-------------------------	--------	--------	--------	-----

Finansielle eiendeler

Private equity fond	0	0	6 527 612	6 527 612
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet	130 162	0	0	130 162
Sum	130 162	0	6 527 612	6 657 774

Forpliktelser

Valutaterminkontrakter	0	2 420	0	2 420
Sum	0	2 420	0	2 420

Følgende tabell presenterer endringene i instrumentene som er klassifisert i nivå 3 per 31. desember 2015 og 2014.

Mor og konsern - Nivå 3

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Åpningsbalanse	6 527 612	6 540 599
Investeringer i perioden	1 161 759	944 183
Salg i perioden	(939 755)	(809 805)
Overføring til nivå 1	(4 892)	0
Urealisert gevinst ført i resultat	(241 783)	(147 365)
Utgående balanse	6 502 941	6 527 612

Overføring fra nivå 3 til nivå 1 skyldes utdeling av børsnoterte aksjer i Badger Explorer ASA i forbindelse med planlagt avvikling av PE-fondet Convexa Capital IV AS i november 2015.

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

Mor og konsern - Samlede gevinster nivå 3

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Realiserte gevinster nivå 3	716 247	921 035
Urealiserte gevinster nivå 3	(241 783)	(147 365)
Sum gevinster nivå 3	474 464	773 670

Note 5-Finansielle instrumenter etter kategori

Finansielle instrumenter i balansen tilhører følgende kategorier:

Mor per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1 000)	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	0	0	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer	0	513	0	513
Datterselskaper målt til virkelig verdi	0	56 136	0	56 136
Andre fordringer	145 716	0	0	145 716
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	0	131 568	0	131 568
Bankinnskudd	1 003 880	0	0	1 003 880
Sum	1 149 596	188 217	6 502 941	7 840 754

Forpliktelser

Valutaterminkontrakter	0	1 910	0	1 910
Sum	0	1 910	0	1 910

Mor per 31.12.2014

(alle tall i NOK 1 000)

	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	0	0	6 527 612	6 527 612
Datterselskaper målt til virkelig verdi	0	56 798	0	56 798
Andre fordringer	433 309	0	0	433 309
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	0	130 162	0	130 162
Bankinnskudd	503 124	0	0	503 124
Sum	936 433	186 960	6 527 612	7 651 005

Forpliktelser

Valutaterminkontrakter	0	2 420	0	2 420
Sum	0	2 420	0	2 420

Konsern per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1 000)

	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	0	0	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer	0	513	0	513
Datterselskaper målt til virkelig verdi	0	147 717	0	147 717
Andre fordringer	147 846	0	0	147 846
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	0	131 568	0	131 568
Bankinnskudd	1 031 439	0	0	1 031 439
Sum	1 179 285	279 798	6 502 941	7 962 024

Forpliktelser

Valutaterminkontrakter	0	1 910	0	1 910
Sum	0	1 910	0	1 910

Konsern per 31.12.2014

(alle tall i NOK 1 000)

	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	0	0	6 527 612	6 527 612
Datterselskaper målt til virkelig verdi	0	146 548	0	146 548
Andre fordringer	434 735	0	0	434 735
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	0	130 162	0	130 162
Bankinnskudd	531 776	0	0	531 776
Sum	966 511	276 710	6 527 612	7 770 833

Forpliktelser

Valutaterminkontrakter	0	2 420	0	2 420
Sum	0	2 420	0	2 420

Note 6-Investeringer i private equity fond

Spesifikasjon investeringer i private equity fond – mor og konsern

Mor og konsern per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1 000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta	Resterende forpliktelse (lokal valuta)
Teknoinvest VIII KS	Norge	Oslo	32,11 %	EUR	0
Teknoinvest VIII B DIS	Norge	Oslo	32,11 %	EUR	0
Teknoinvest VIII C IS	Norge	Oslo	61,95 %	NOK	1 425
Northzone IV K/S	Danmark	Oslo	25,05 %	EUR	0
Northzone IV SPV	Jersey	Oslo	77,00 %	EUR	0
CapMan Equity VII LP	Guernsey	Helsinki	11,42 %	EUR	0
Argentum Secondary SPV IV AS	Norge	Bergen	16,19 %	NOK	0
Viking Venture II AS	Norge	Trondheim	13,75 %	NOK	3 610
Viking Venture II B IS	Norge	Trondheim	66,91 %	NOK	0
Norvestor IV LP	Guernsey	Oslo	14,20 %	EUR	2 657
NeoMed Innovation IV LP	Jersey	Oslo	11,46 %	EUR	238
FSN Capital LP II	Jersey	Oslo	11,46 %	EUR	0
Energy Ventures II KS	Norge	Stavanger	20,18 %	NOK	428
Energy Ventures II B IS	Norge	Stavanger	46,73 %	NOK	5 727
Verdane Capital V B K/S	Danmark	Oslo	28,29 %	SEK	23 100
CapMan Buyout VIII LP	Guernsey	Helsinki	9,63 %	EUR	8 167
HitecVision Private Equity IV LP	Guernsey	Stavanger	20,13 %	USD	11 353
Verdane ETF III SPV KS	Danmark	Oslo	14,05 %	EUR	162
Axcel III K/S	Danmark	København	2,46 %	DKK	6 650
Northzone V K/S	Danmark	Oslo	11,31 %	EUR	715
EQT V LP	Guernsey	Stockholm	0,58 %	EUR	651
Borea Opportunity II AS	Norge	Bergen	9,59 %	NOK	31 454
Verdane Capital VI K/S	Danmark	Oslo	9,90 %	SEK	37 249
Creandum II LP	Guernsey	Stockholm	12,07 %	SEK	6 121
Intera Fund I KY	Finland	Helsinki	11,88 %	EUR	2 005
Litorina Kapital III LP	Jersey	Stockholm	8,61 %	SEK	23 895
Norvestor V LP	Guernsey	Oslo	13,52 %	EUR	6 587
HitecVision V LP	Guernsey	Stavanger	9,40 %	USD	2 959
Viking Venture III IS	Norge	Trondheim	13,17 %	NOK	12 994
Nordic Capital VII LP	Jersey	Stockholm	0,81 %	EUR	3 351
Procuritas Capital Investors IV LP	Guernsey	Stockholm	22,46 %	EUR	4 466
Nordic PEP HC IS*	Jersey	Oslo	91,36 %	NOK	1 500
Nordic PEP 1 IS*	Jersey	Stockholm	70,08 %	EUR	6 150
CapMan Buyout IX LP	Guernsey	Helsinki	8,40 %	EUR	4 429
Verdane Capital VII K/S	Danmark	Oslo	11,55 %	SEK	0
Argentum Secondary I IS	Norge	Bergen	97,02 %	NOK	56 361
Argentum Secondary II IS	Norge	Bergen	79,37 %	NOK	194 232

Argentum Investment Partner IS	Norge	Bergen	47,05 %	NOK	65 116
Northzone VI LP	Jersey	Oslo	12,09 %	EUR	766
HitecVision Asset Solutions LP	Guernsey	Stavanger	14,10 %	USD	7 694
Energy Ventures IV LP	Guernsey	Stavanger	7,44 %	USD	6 685
Axcel IV K/S	Danmark	København	3,14 %	DKK	45 517
EQT VI LP	Guernsey	Stockholm	0,05 %	EUR	669
NPEP HitecVision VI IS*	Guernsey	Stavanger	58,88 %	USD	18 796
NPEP Norvestor VI IS*	Guernsey	Oslo	60,02 %	NOK	25 427
Norsk Holding IS	Norge	Bergen	99,00 %	NOK	4 950
NPEP Nord II IS*	Norge	Tromsø	60,33 %	NOK	15 908
NPEP NeoMed V IS*	Jersey	Oslo	37,33 %	EUR	3 060
NPEP Accent Equity 2012 IS*	England	Stockholm	49,20 %	NOK	13 662
Argentum Secondary III IS	Norge	Bergen	70,32 %	NOK	1 115 390
Nordic Additional Funding Programme IS	Norge	Bergen	61,53 %	NOK	358 442
NPEP Procuritas V IS*	Guernsey	Stockholm	74,78 %	EUR	10 412
Argentum Investment Partner II IS	Norge	Bergen	48,03 %	NOK	131 356
NPEP CapMan X IS*	Guernsey	Stockholm	70,46 %	EUR	4 182
NPEP Riverstone GE&P V IS*	Cayman Islands	New York	80,50 %	USD	4 518
NPEP Nordic Capital VIII*	Jersey	Stockholm	54,20 %	EUR	4 553
NPEP Triton IV IS*	Jersey	London	53,90 %	EUR	10 042
NPEP FSN IV IS*	Jersey	Oslo	67,12 %	SEK	59 440
NPEP Herkules IV IS*	Jersey	Oslo	84,20 %	NOK	43 757
NPEP Northzone VII IS*	Jersey	Oslo	92,79 %	EUR	6 873
NPEP HitecVision VII IS*	Guernsey	Stavanger	86,35 %	USD	55 639
NPEP Altor IV IS*	Sverige	Stockholm	60,23 %	EUR	16 759
NPEP Sovereign Capital IV IS*	England	London	98,00 %	GBP	8 583
Encap Energy Capital Fund X-C, LP	Cayman Island	Houston	0,72 %	USD	9 215
NPEP Inflexion IS*	Guernsey	London	98,00 %	GBP	4 672
NPEP EQT VII IS*	England	Stockholm	40,63 %	EUR	8 151
NPEP Longship I IS*	Guernsey	Oslo	79,73 %	NOK	90 236
ACA IS	Norge	Bergen	98,00 %	NOK	39 690
Norvestor VII LP	Guernsey	Oslo	3,11 %	NOK	152 053
Norvestor VII OS LP	Guernsey	Oslo	13,37 %	NOK	36 047
NPEP MB V IS*	Finland	Helsinki	44,75 %	EUR	10 544
NPEP Genui IS*	Tyskland	Hamburg	88,10 %	EUR	8 865

* Argentum Fondsinvesteringer as har foretatt investeringer i interne saminvesteringsstrukturer hjemmehørende i Norge og Bergen. Jurisdiksjon og forretningskontor for disse i tabellen over refererer til underliggende private equity fond.

Investeringer i private equity fond

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Balanseført verdi i NOK	6 503 454	6 527 612
Kostpris i NOK	5 433 435	5 211 430
Merverdi portefølje	1 070 019	1 316 182

Restforpliktelsen per 31.12.2015 utgjør 5 058 millioner kroner. Resterende forpliktelse innbetales etter hvert

som private equity fondene foretar investeringene.

Børsnoterte aksjer, mor og konsern

(alle tall i NOK 1 000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balanseført verdi
Badger Explorer ASA	523 145	4 892	0	(4 380)	513
Sum		4 892	0	(4 380)	513

Børsnoterte aksjer i Badger Explorer ASA ble utdelt til investorene i november 2015 i forbindelse med avvikling av PE-fondet Convexa Capital IV AS.

Oppsummering private equity investeringer mor og konsern 2015

(alle tall i NOK 1 000)	Kostpris	Balanseført verdi	Merverdi 2015	Merverdi 2014
Investeringer i private equity fond	5 428 543	6 502 941	1 074 398	1 316 182
Investering i børsnoterte aksjer	4 892	513	(4 380)	0
Sum private equity investeringer	5 433 435	6 503 454	1 070 019	1 316 182

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster

Både realiserte og urealiserte verdiendringer på private equity investeringer inngår i resultatposten gevinst/tap på private equity investeringer.

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster mor og konsern

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Realisert avkastning	716 247	921 035
Urealisert verdiendring	(246 162)	(147 365)
Netto gevinst på PE investeringer	470 084	773 670

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.

Note 7-Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater

Konsernets markedsbaserte finansielle obligasjoner og sertifikater er eid av morselskapet og forvaltes av eksterne kapitalforvaltere.

Porteføljen kan splittes opp som følger:

(alle tall i NOK 1 000)	2015		2014	
	Balanseført verdi	Anskaffelseskost	Balanseført verdi	Anskaffelseskost
Påløpte renter	568	568	895	895
Disponible midler	1 529	1 529	1 314	1 314
Sertifikater	35 894	35 807	25 822	25 733
Obligasjoner	93 577	94 774	102 130	102 645

Sum	131 568	132 678	130 162	130 588
------------	----------------	----------------	----------------	----------------

	2015		2014	
(alle tall i NOK 1 000)	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost
Sertifikater				
Stat	35 894	35 807	25 822	25 733
Finans	0	0	0	0
Sum	35 894	35 807	25 822	25 733
Obligasjoner				
Stat	5 967	5 966	4 056	4 166
Finans	87 610	88 808	98 074	98 479
Sum	93 577	94 774	102 130	102 645

Urealisert verdiendring for morselskapet og konsernet i 2015 var negativ med 0,7 millioner kroner (negativ verdiendring på 0,2 millioner kroner i 2014), og inngår i resultatposten avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler, se note 20. Per 31.12.2015 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,39 år, mot 0,4 år i 2014.

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 tilsvarende eller er bedre enn Baa3 fra Moodys's eller BBB fra Standard & Poor's.

Note 8-Kundefordringer og andre fordringer

Virkelig verdi tilsvarende bokført verdi av kundefordringer og andre fordringer.

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014	2015	2014
Kundefordringer	0	3	108	157
Forskuddsbetalt leie	0	0	0	45
Andre forskuddsbetalte kostnader	0	129	1 878	1 158
Andre kortsiktige fordringer	145 716	433 177	145 860	433 375
Sum	145 716	433 309	147 846	434 735

I andre kortsiktige fordringer for morselskapet i 2015 inngår 122,6 millioner (425,2 millioner i 2014) knyttet til proveny fra realiseringer i private equity porteføljen periodisert til 2015(og 2014), men som først er utbetalt til investorene i 2016 (og 2015).

I 2015 inngår i tillegg lån til Argentum NPEP AS som per utgangen av 2015 beløper seg til 6,1 millioner. Argentum NPEP AS er heleid datter-datterselskap av Argentum Fondsinvesteringer as, se note 11. Lånet er i 2015 forrentet med en rentesats på 3,5 prosent p.a. Lånets løpetid er avhengig av kapitalstrømmer fra underliggende PE-investeringer i Argentum NPEP AS og er dermed ikke spesifisert, og derfor klassifiseres lånet som kortsiktig.

Note 9-Bankinnskudd, kontanter og lignende

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Kontanter i bank og kasse	1 003 293	502 569	1 030 173	530 412
Bundne skattetrekkmidler	586	555	1 266	1 365
Sum	1 003 880	503 124	1 031 439	531 776
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	1 003 293	502 569	1 030 173	530 412
Kredittverdighet bankinnskudd (Moody's)	2015	2014	2015	2014
A1	1 003 880	503 124	1 031 439	531 776

Note 10-Aksjekapital og overkurs

	2015	2014		
Ordinære aksjer, pålydende NOK 1 000	1 953 166	1 953 166		
Endringer i aksjekapital og overkurs:				
Morselskap	Aksjekapital		Overkurs	
	(NOK 1 000)		(NOK 1 000)	
	2015	2014	2015	2014
Ordinære aksjer, utstedt og utbetalt				
	IB	1 953 166	1 953 166	2 696 706
	UB	1 953 166	1 953 166	2 696 706

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet.

Note 11-Oversikt over datterselskap

Følgende datterselskap er konsolidert inn i konsernregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as:

Selskap	Hjemland	Hoved-virksomhet	Eierandel	Stemmeandel
Argentum Asset Management AS	Norge	Management	100,00 %	100,00 %

Morselskapet har følgende datterselskaper:

Selskap	Hjemland	Hoved-virksomhet	Eierandel	Stemmeandel
Bradbenken Partner AS	Norge	Investering	90,00 %	90,00 %
Argentum Asset Management AS	Norge	Management	100,00 %	100,00 %

Balanseført verdi per 31.12.2015 er som følger:

Selskap	Balanseført verdi
(alle tall i NOK 1 000)	
Bradbenken Partner AS	56 136
Argentum Asset Management AS	100 309

Sum	156 445
Balanseført verdi 1.1.2015	157 106
Verdiendring 2015 ført over resultatet	(661)

Argentum Asset Management er regnskapsført i henhold til kostmetoden i morselskapet og er konsolidert i konsernregnskapet. Bradbenken Partner AS er regnskapsført til virkelig verdi over resultatet. Verdiendring er klassifisert som annen driftsinntekt.

Konsernet har følgende datterselskaper som ikke er konsolidert inn i konsernregnskapet:

Selskap (alle tall i NOK 1 000)	Hjemland	Hoved- virksomhet	Eierandel og stemmeandel	Balanseført verdi	Egenkapital 100 %	Resultat 100 %
Bradbenken Partner AS	Norge	Investering	90,00 %	56 136	64 539	4 736
Argentum Nordic PEP 1 AS	Norge	Investering	100,00 %	6 614	154 607	(1 072)
Argentum Secondary AS	Norge	Investering	100,00 %	50 440	1 691 040	233 897
Argentum Nordic PEP HC AS	Norge	Investering	100,00 %	6 404	77 615	(5 951)
Argentum Investment Partner AS	Norge	Investering	100,00 %	13 415	496 341	24 508
Argentum NPEP AS	Norge	Investering	100,00 %	11 297	1 605 696	(85 974)
Nordic Additional Funding AS	Norge	Investering	100,00 %	3 413	216 966	(87 239)
Sum				147 717		
Balanseført verdi 1.1.2015				146 548		
Verdiendring 2015 ført over resultatet				1 169		

Datterselskapene som ikke er konsolidert, i samsvar med IFRS 10, måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet i tråd med IAS 39, og presenteres i balansen som datterselskap til virkelig verdi. Verdiendring er klassifisert som annen driftsinntekt. Vedrørende konsolidering av datterselskaper vises det til prinsippnoten.

Egenkapital og resultat i tabellen over er konsoliderte størrelser basert på virkelig verdi av underliggende PE-investeringer for de respektive investeringsstrukturer. Argentum Asset Management AS eier 100 prosent av hovedmannen i datterselskapene Argentum Nordic PEP 1 AS, Argentum Secondary AS, Argentum Nordic PEP HC AS, Argentum Investment Partner AS, Argentum NPEP AS og Nordic Additional Funding AS. Hovedmannen i disse selskapene har en eierandel på mellom 1 og 2 prosent av underliggende indre selskaper hvor deler av PE porteføljen til Argentum Fondsinvesteringer as ligger. Argentums andel av verdien av investeringene i de indre selskapene kommer inn under regnskapslinjen investering i private equity-fond for morselskapet og konsernet, ref note 6.

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 Argentum Fondsinvesteringer as og ansatte i konsernet.

Note 12-Valutaterminkontrakter

Spesifikasjon av valutaterminkontrakter for konsern og mor er presentert i følgende tabell;

Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1 000)	Valutabeløp	Sikringskurs	Netto Posisjon	Forfall
-------------------------	-------------	--------------	-------------------	---------

	31.12.15		
Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR	19 800	9.7165	(1 910) 22.12.2017
Sum			(1 910)

Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.14

(alle tall i NOK 1 000)

	Valutabeløp	Sikringskurs	Netto Posisjon 31.12.14	Forfall
Valutaterminkontrakt - verdisikring SEK	116 881	0,9521	(887)	27.02.2015
Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring USD	10 000	7,3280	(1 052)	23.01.2015
Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR	15 000	9,0044	(482)	23.01.2015
Sum			(2 420)	

Virkelig verdi av sikringsinstrumenter er klassifisert som langsiktig eiendel eller forpliktelse hvis gjenværende løpetid på sikringsobjektet er mer enn 12 måneder og som kortsiktig eiendel eller forpliktelse hvis gjenværende løpetid på sikringsobjektet er mindre enn 12 måneder.

Virkelig verdi av valutaterminkontrakter er beregnet av konsernets bankforbindelse, og utgjør den diskonterte forskjellen mellom den avtalte terminkursen og terminkursen per 31.12 for en terminkontrakt med tilsvarende løpetid

Endringer i virkelig verdi og realiserte gevinster og tap klassifiseres som annen driftsinntekt i resultatregnskapet.

For 2014 hadde alle sikringsinstrumenter kortere løpetid enn 12 måneder. Per 31.12.2015 er det inngått en terminkontrakt med forfall i desember 2017, og kontrakten er derfor klassifisert som langsiktig.

Note 13-Andre driftskostnader

Spesifikasjon av andre driftskostnader for mor- og konsernselskaper;

Andre driftskostnader

(alle tall i NOK 1 000)

	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Avskrivning varige driftsmidler	0	0	2 105	2 171
Honorar til revisor	250	392	356	426
Leiekostnad/felleskostnad	0	0	5 404	4 920
IT-kostnader og datalisenser	0	0	3 045	2 735
Diverse honorarer og bistand	301	144	16 397	10 664
Reisekostnader	17	0	1 663	1 918
Forvaltningshonorar	49 629	43 855	0	0
Andre kostnader	160	294	4 113	3 823
Sum	50 357	44 684	33 084	26 656

Note 14-Styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte

Erklæringen vedrørende godtgjørelse til administrerende direktør og andre ledende ansatte utarbeides i

samsvar med allmennaksjelovens og regnskapslovens regler. Erklæringen omfatter morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as og datterselskapet Argentum Asset Management AS. Øvrige heleide datterselskaper har ingen ansatte.

Retningslinjer for godtgjørelse

Argentum Fondsinvesteringer as har etablert retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte som skal sikre og tiltrekke, utvikle og beholde høyt kvalifiserte medarbeidere. Selskapets kompensasjonsordninger skal være konkurransedyktige med tilsvarende selskaper i kapitalforvaltningsbransjen, men ikke lønnsledende.

Beslutningsprosess

Styret har etablert et kompensasjonsutvalg som består av styrets leder, nestleder og ett styremedlem. Administrerende direktør deltar i utvalgets møter, med unntak av når utvalget behandler spørsmål som omhandler administrerende direktør, eller har konsekvens for administrerende direktør.

Utvalget er et rådgivende organ for styret og skal;

- Utarbeide forslag til retningslinjer og rammer for fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende ansatte og følge opp praktiseringen av disse
- Gjøre en årlig evaluering og gi en anbefaling til styret av total godtgjørelse for administrerende direktør
- Bli orientert og konsultert av administrerende direktør om godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

Hovedprinsipper for godtgjørelser kommende regnskapsår

Følgende redegjørelse for godtgjørelse til ledende ansatte vil bli lagt frem for rådgivende avstemming på ordinær generalforsamling i juni 2016. Styret foreslår at retningslinjer beskrevet nedenfor legges til grunn for 2016 og frem til ordinær generalforsamling i 2017.

Godtgjørelsen til ledende ansatte skal reflektere den enkelte ledende ansattes ansvar for styringen av selskapet. Total godtgjørelse til administrerende direktør og øvrige ledende ansatte skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende, i forhold til tilsvarende selskaper i kapitalforvaltningsbransjen.

Totale godtgjørelser til administrerende direktør og øvrige ledende ansatte består av fast lønn, annen godtgjørelse, kollektiv innskuddspensjon begrenset til 12G og resultatbasert avlønning. Administrerende direktør har i tillegg avtale om etterlønn i tilfelle avvikling av selskapet.

Fast lønn og godtgjørelse

Tildeling av naturalytelser skal følge markedspraksis og ikke være vesentlig i forhold til fastlønn. Fastlønnen til den enkelte ledende ansatte vurderes årlig i lys av stillingens ansvar og kompleksitet, lederens bidrag til selskapets utvikling, kvalifikasjoner og erfaring og sett i lys av lønnsutviklingen i samfunnet generelt. Lederens bidrag evalueres årlig mot oppnåelse av forhåndsdefinerte individuelle målindikatorer.

Pensjon

Selskapet har inngått en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 1 – 6 G betales inn 5 prosent av fastlønn. Fra 6 – 12 G betales inn 8 prosent av fastlønnen. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Variabel lønn

Argentum har knyttet deler av avlønningen til selskapets resultater og andre mål. Det ble med virkning fra 2013 etablert en ny avtale for variabel lønn, som erstatter tidligere avtale. Ordningen 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. Den årlige bonusavsetningen er begrenset oppad til et samlet beløp tilsvarende seks måneders fast lønn for de som omfattes av ordningen. Bonus til den enkelte deltaker består av et resultatavhengig og et diskresjonært element, hvorav det diskresjonære elementet er knyttet til oppnåelse av definerte key performance indicators, som blant annet omfatter ulike avkastningsmål i forhold til etablerte benchmark, mål i forhold til tilgang til dealflow, realisasjonsnivået i porteføljen, kostnadsmål og mer kvalitative mål i forhold til utvikling av organisasjon, kompetanse og marked. Administrerende direktørs andel av resultatavhengig element utgjør trettifem prosent for 2016. Avtalen har en tidsbegrenset varighet og løper ut 2017. I forbindelse med avvikling av tidligere avtale for variabel lønn er det etablert en overgangsordning som gjelder frem til og med 2016, og som innebærer at utbetalingene fremover vil kunne reflektere tidligere opptjent variabel lønn. Samlet årlig utbetalt variabel lønn kan ikke overstige seks måneders fast lønn på utbetalingstidspunktet.

Etterlønn

Dersom selskapet blir besluttet avviklet av Stortinget eller annen offentlig myndighet har administrerende direktør rett på 2 års etterlønn 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.

Godtgjørelser og gjennomføring foregående regnskapsår

Staten fastsatte med virkning fra 13. februar 2015 nye retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskap med statlig eierandel. Argentum har med virkning fra 2015 avviklet langtidssensitivordningen som ble etablert i 2013. Samtidig ble fast godtgjørelse til ledende ansatte knyttet til avtalemessig sikring av pensjon utover innskudd på kollektiv innskuddspensjonsordning og godtgjørelse til firmabilordning avviklet. Bortfallet av disse ytelsene er for den enkelte kompensert ved en tilsvarende økning i fastlønnen.

Styret bekrefter at retningslinjer for lederlønninger fastsatt for 2015 har blitt fulgt. I desember 2014 besluttet styret å justere administrerende direktørs fastlønn med 3,5 prosent med virkning fra 1. januar 2015. Fastlønn i 2015 var kr 4 122 959. Fastlønn for øvrige ledende ansatte ble i den årlige lønnsjusteringen økt med i gjennomsnitt 3,8 prosent.

Note 15-Lønnskostnader

Lønnskostnader

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Fast lønn	5 837	5 310	20 684	21 638
Variabel lønn	0	0	6 598	6 017
Arbeidsgiveravgift	984	901	4 224	4 335
Pensjonskostnader	129	338	1 113	1 475
Andre ytelser	991	926	1 618	1 976
Lønnsdekning AAM	(3 337)	(2 986)	0	0
Sum	4 604	4 490	34 236	35 440

Med virkning fra 1. januar 2014 ble samtlige ansatte i Argentum Fondsinvesteringer as overført til det heleide

datterselskapet Argentum Asset Management AS (AAM), med unntak av administrerende direktør og finansdirektør. Disse er ansatt i både morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as og Argentum Asset Management AS. Gjennom avtale dekkes 50 prosent av lønn og godtgjørelse for administrerende direktør og finansdirektør av Argentum Asset Management AS. Konsernet sysselsatte 22,25 årsverk i 2015 mot 23,67 årsverk i 2014.

Tabellen under viser rettigheter opptjent i løpet av perioden

Godtgjørelser og lignende i 2015 Konsern

(alle tall i NOK 1 000)	Utbetalt lønn i 2015 1)	Opptjent variabel lønn i 2015	Annen godtgjørelse i 2015	Totale godtgjørelser i 2015	Pensjonskostnad 2015	Utbetalt honorar og total godtgjørelse 4)
Administrerende direktør	4 392	2 122	12	6 526	65	
Finansdirektør	1 704	830	11	2 545	65	
Kommunikasjonsdirektør(til 01.11 2015) 2)	595	0	9	604	48	
Styreleder						320
Styrets nestleder						180
Styremedlem						168
Styremedlem						153
Styremedlem						153
Sum	6 692	2 952	32	9 675	178	974

Godtgjørelser og lignende i 2014 Konsern

(alle tall i NOK 1 000)	Utbetalt lønn i 2014 1)	Opptjent variabel lønn i 2014	Annen godtgjørelse i 2014	Totale godtgjørelser i 2014	Pensjonskostnad 2014	Utbetalt honorar og total godtgjørelse 4)
Administrerende direktør	4 239	2 061	13	6 313	64	
Finansdirektør	1 639	798	10	2 447	64	
Kommunikasjonsdirektør 3)	1 730	600	110	2 440	164	
Styreleder						284
Styrets nestleder						161
Styremedlem						150
Styremedlem						135
Styremedlem						135
Sum	7 608	3 459	133	11 201	291	865

1)Utbetalt lønn omfatter fast godtgjørelse for hele året

2)Kommunikasjonsdirektør har vært i permisjon i 2015

3)Sluttet 31.12.2014

4)Omfatter honorar for arbeid i styret og utvalg. Styrehonorar for Argentum Fondsinvesteringer as utgjorde tnok 924 i 2015(tnok 815 i 2014)

Staten fastsatte med virkning fra 13. februar 2015 nye retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskap med statlig eierandel. Fra og med 2015 ble fast godtgjørelse til ledende ansatte knyttet til avtalemessig sikring av pensjon utover innskudd på kollektiv innskuddspensjonsordning og godtgjørelse til firmabilordning avvirket. Bortfallet av disse ytelsene er for den enkelte kompensert ved en

tilsvarende økning i fastlønnen. I noten til årsregnskapet for 2014 ble administrerende direktørs avtale om fast godtgjørelse til avtalemessig pensjon utover kollektiv innskuddspensjonsordning (338 240 kroner) presentert som pensjonskostnad, mens godtgjørelse til firmabilordning (203 000 kroner) inngikk i annen godtgjørelse. For sammenligningsformål med 2015 inngår disse ytelsene i 2014 tabellen ovenfor i utbetalt lønn.

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

Variabel lønn

For regnskapsåret 2015 er det avsatt variabel lønn tilsvarende 6 597 500 kroner (6 016 655 kroner i 2014). Styret i selskapet fastsatte administrerende direktørs variable lønn for 2015 til 2 121 500 kroner sammenliknet med 2 061 480 i 2014. Variabel lønn for 2015 vil bli utbetalt i 2016.

Pensjon

Administrerende direktør har en innskuddsbasert pensjonsordning med total kostnad på 65 342 kroner i 2015 (63 760 kroner i 2014). Det vises for øvrig til lederlønnserklæringen for endring i pensjon til ledende ansatte.

Honorar til revisor (eksl. mva)

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Lovpålagt revisjon	200	260	285	288
Andre attestasjonstjenester	0	4	0	4
Skatte- og avgiftsrådgivning*	0	50	25	110
Andre tjenester utenfor revisjon	0	0	0	0
Sum	200	313	310	401

* I skatte – og avgiftsrådgivning for konsern i 2014 er det bokført kroner 60.000 i godtgjørelse til foretak som revisor har et særskilt samarbeid med. Bistanden er utført av Advokatfirmaet PricewaterhouseCoopers AS.

Note 16- Leieavtaler

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

For kontoret i Bergen er det inngått leieavtale for en femårsperiode fra 1.9.2015 til 31.08.2020, med opsjon til å forlenge leieforholdet i en periode på 5 år. Årlig husleie for 2015 var 2 032 077 kroner (1 922 265 kroner i 2014). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

For kontoret i Oslo ble det inngått avtale om leie av lokaler for en femårsperiode fra 30.06.2015 til 30.06.2020. Totale kostnader for husleie i 2015 var 1 068 972 kroner (1 040 250 kroner i 2014). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

Note 17-Gjeld til kredittinstitusjoner

Mor og konsern per 31.12

(alle tall i NOK 1 000)	2015	2014
Kortsiktige lån		
Kassekreditt	550	273
Sum lån	550	273

Note 18- Annen kortsiktig gjeld

Annen kortsiktig gjeld

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Leverandørgjeld	11	133	3 674	3 136
Offentlige avgifter	664	678	5 838	6 052
Kassekreditt	550	273	550	273
Avsetninger	840	581	840	581
Annen kortsiktig gjeld	13 707	12 921	33 425	31 705
Sum	15 773	14 586	44 327	41 747

Annen kortsiktig gjeld for morselskapet i 2015 inkluderer konserngjeld på 11,8 millioner (11,4 millioner i 2014).

Note 19- Skatt

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Skattekostnad				
Betalbar skatt	0	0	0	0
Endring i utsatt skatt	36 334	(25 084)	36 099	(24 841)
Sum	36 334	(25 084)	36 099	(24 841)

Beregning av årets skattegrunnlag

Resultat før skattekostnad	439 072	746 668	437 144	748 051
Permanente forskjeller	(313 093)	(839 141)	(312 034)	(839 526)
Endring i midlertidige forskjeller	(466)	881	403	(18)
Skattegrunnlag	125 513	(91 592)	125 513	(91 493)
Benyttet underskudd til fremføring	(125 513)	0	(125 513)	0
Skattepliktig inntekt	0	(91 592)	0	(91 493)
Betalbar skatt 27 %	0	0	0	0

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Utsatt skattefordel i balansen vedrører følgende midlertidige forskjeller				
Driftsmidler	116	0	124	243
Finansielle instrumenter	(135)	105	(135)	105
Fremførbart underskudd	(32 124)	(68 582)	(32 124)	(68 582)
Fremførbart underskudd -ikke balanseført 1)	0	0	0	0
Sum utsatt skattefordel	(32 143)	(68 477)	(32 135)	(68 235)

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Avstemming årets skattekostnad				
27 % skatt av resultat før skatt	118 549	201 600	118 029	201 974
Skatteeffekt av permanente forskjeller	(84 535)	(226 568)	(84 249)	(226 672)

Skatteeffekt MF finansielle instrumenter	(251)	(116)	(251)	(116)
Endring fremførbart underskudd -ikke balanseført 1)	0	0	0	(27)
Skatteeffekt endret skattesats 2)	2 571	0	2 571	0
Beregnet skattekostnad	36 334	(25 084)	36 099	(24 841)

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

2) Satsen for inntektsskatt var 27 prosent i 2015. Skattesatsen er vedtatt endret til 25 prosent med virkning fra og med inntektsåret 2016. Etersom midlertidige forskjeller ved utgangen av 2015 forventes å reversere i et skattegrunnlag underlagt 25 prosent inntektsskatt, er utsatt skattefordel i balansen ved utgangen av 2015 beregnet på grunnlag av 25 prosent skatt.

Note 20-Finansposter

Finansposter

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2015	2014	2015	2014
Finansinntekter				
Renteinntekt	9 572	5 720	9 819	6 112
Valutagevinst	15 959	2 673	15 979	2 673
Annen finansinntekt	13 214	5 963	4 901	2 601
Avkastning markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	1 427	4 263	1 427	4 263
Sum finansinntekter	40 171	18 619	32 126	15 648
Finanskostnader				
Rentekostnader	(1 727)	(1 105)	(1 735)	(1 105)
Valutatap	(9 091)	(2 643)	(9 105)	(2 643)
Andre finanskostnader	(4 372)	(2 993)	(4 372)	(3 033)
Sum finanskostnader	(15 189)	(6 741)	(15 212)	(6 781)
Sum finansposter	24 982	11 878	16 914	8 867

Realisert avkastning og urealisert verdiendring av markedsbaserte obligasjoner og sertifikater til virkelig verdi med verdiendring over resultatet inngår i avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler. Kupongrenter på slike instrumenter vises som renteinntekt.

I 2015 ble trekkfasiliteten utvidet fra 750 millioner kroner til 1 250 millioner kroner, og i andre finanskostnader inngår etableringsgebyr, provisjon og renter på trekkfasiliteten. Trekkfasiliteten er ikke benyttet i 2014 eller i 2015.

Note 21-Varige driftsmidler

Varige driftsmidler

(alle tall i NOK 1 000)	Kunst	Driftsløsøre	Anlegg under utførelse	Sum
Balanseført verdi per 31.12.13	1 578	4 917	2 973	9 468

Tilgang	0	4 600	0	4 600
Avskrivninger	0	(2 171)	0	(2 171)
Nedskrivninger	0	0	0	0
Avhendelser	0	0	(2 973)	(2 973)
Balansført verdi per 31.12.14	1 578	7 346	0	8 924
Opprinnelig anskaffelseskost	1 578	14 242	0	15 820
Samlede av- og nedskrivninger	0	(6 896)	0	(6 896)
Balansført verdi per 31.12.14	1 578	7 346	0	8 924
Tilgang	0	128	0	128
Avskrivninger	0	(2 105)	0	(2 105)
Nedskrivninger	0	0	0	0
Avhendelser	0	0	0	0
Balansført verdi per 31.12.15	1 578	5 369	0	6 948
Opprinnelig anskaffelseskost	1 578	14 370	0	15 948
Samlede av- og nedskrivninger	0	(9 001)	0	(9 001)
Balansført verdi per 31.12.15	1 578	5 369	0	6 948

Som et ledd i at forvaltningsvirksomheten fra 1.1.2014 ble overført til Argentum Asset Management AS ble alle driftsmidler også overført. Det er derfor ingen driftsmidler i morselskapet i 2014 eller 2015.

Note 22-Transaksjoner og mellomværende med nærstående selskap

Argentum Fondsinvesteringer as har per 31.12.2015 utestående fordringer på interne investeringsstrukturer på totalt 122,6 millioner kroner (286,6 millioner kroner i 2014). Det vesentligste av dette er knyttet til distribusjoner fra Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS og Argentum NPEP 1 AS som er periodisert til 2015 (og 2014), og som er utbetalt tidlig i 2016 (og 2015).

Ved utgangen av desember 2015 har Argentum Fondsinvesteringer as utestående gjeld til Bradbenken Partner AS på kroner 683 056 (fordring kroner 26 823 i 2014), utestående fordring på Argentum Investment Partner AS på kroner 9 555 998 (kroner 0 i 2014), utestående fordring på Argentum NPEP AS på kroner 6 107 685 (kroner 0 i 2014) og utestående fordring på Argentum Secondary AS på kroner 5 982 624 (kroner 3 286 827 i 2014). Mellomværende forrentes på markedsmessige vilkår.

Konsernmellomværende per 31.12.2015 inngår i postene andre kortsiktige fordringer (note 8) og annen kortsiktig gjeld (note 18).

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 prinsippet om armlengdes avstand.

Argentum Fondsinvesteringer as deltok i emisjon i følgende datterselskap i 2014;

Argentum Asset Management AS, tingsinnskudd kroner 100 278 817

I forbindelse med innføring av EUs Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) i Norge,

besluttet Argentum Fondsinvesteringer as å skille ut kapitalforvaltningsvirksomheten i et eget datterselskap, Argentum Asset Management AS, som vil forvalte kapital på vegne av Argentum Fondsinvesteringer as og andre investorer. Med virkning fra 1. januar 2014 ble samtlige rettigheter, eiendeler og forpliktelser knyttet til selskapets forvaltningsvirksomhet overført til Argentum Asset Management AS, gjennom et tingsinnskudd fra Argentum Fondsinvesteringer as. Samlet verdi av tingsinnskuddet utgjorde kroner 100 278 817.

Argentum Asset Management AS forvalter kapital på vegne av Argentum Fondsinvesteringer as, og har i 2015 fakturert kroner 49 629 000 for utførte tjenester (kroner 43 855 000 i 2014). Forvaltningshonoraret er eliminert i konsernregnskapet.

Inntekter fra investering i datterselskaper

Oversikten nedenfor viser en oppsummering av konsernbidrag og utbytter fra datterselskaper:

(alle tall i NOK 1 000)	2015		2014	
	Mottatt	Avgitt	Mottatt	Avgitt
Konsernbidrag				
Argentum Asset Management AS	8 316	0	3 370	0
Argentum Secondary AS	2 580	0	124	0
Argentum Nordic PEP 1 AS	132	0	1 035	0
Nordic Additional Funding AS	8	0	10	0
Utbytte				
Bradbenken Partner AS	2 178	0	1 435	0
Sum konsernbidrag og utbytte	13 213	0	5 974	0

Rådgivningsavtaler

Argentum Asset Management AS har som rådgiver inngått rådgivningsavtaler (forvaltningsavtaler) med følgende selskaper i konsernet; Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Nordic Additional Funding AS og Argentum NPEP AS. Disse selskapene er hovedmann i underliggende investeringsselskaper som er organisert som indre selskaper. Hovedmannen skal treffe samtlige investerings- og realisasjonsbeslutninger for investeringsselskapene, mens Argentum Asset Management AS yter investeringsrådgivning og tilknyttede oppgaver for hovedmannen.

Inntekter fra rådgivningsavtaler

(alle tall i NOK 1 000)	2015		2014	
	Mor	Konsern	Mor	Konsern
Rådgivningsavtaler				
NPEP	0	3 192	0	3 236
Argentum Secondary AS	0	8 637	0	8 892
Argentum Investment Partner AS	0	2 181	0	2 168
Nordic Additional Funding AS	0	2 653	0	2 653
Sum	0	16 663	0	16 950

Utbytte morselskap

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet. Utdelt utbytte i 2015 for regnskapsåret 2014 utgjorde 250 millioner kroner.

Morselskapsgaranti

Datterselskapet Argentum NPEP AS har inngått en valutaterminkontrakt med salg av USD 36 millioner med forfall 11.06.2018. I forbindelse med denne transaksjonen har Argentum Fondsinvesteringer as stilt en garanti på NOK 100 millioner.

Note 23-Endring i regnskapsprinsipp og overgang til ny regnskapsoppstilling

Som følge av at Argentum Fondsinvesteringer as defineres som et investeringsforetak og anvendelse av tilhørende bestemmelser i IFRS 10, så har konsernet endret regnskapsprinsipp med hensyn til investeringer i datterselskaper. Dette gjelder for datterselskapene Bradbenken Partner AS, Argentum NPEP AS, Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Nordic Additional Funding AS, Argentum NPEP 1 AS og Argentum NPEP HC AS. Nevnte datterselskaper som tidligere ble konsolidert, regnskapsføres nå til virkelig verdi over resultatet. For å være konsistent mellom morselskapet og konsernet, så er datterselskap tatt inn til virkelig verdi over resultatet i mor (tidligere regnskapsført etter kostmetoden). Overgangsreglene krever tilbakevirkende anvendelse i tråd med IAS 8 «Regnskapsprinsipper, endringer i regnskapsmessige estimater og feil». Imidlertid spesifiseres det at selskapet kun trenger å presentere den kvantitative informasjonen som er påkrevd i henhold til paragraf 28(f) i IAS 8 for den foregående perioden forut for første gangs anvendelse. Tabellene nedenfor viser justeringene for hver regnskapslinje for 2014 i mor og konsern.

Justeringer i balansen for morselskapet:

(Beløp i NOK 1 000)

	2014 Morselskap	Justering	2014 (Omarbeidet)
Eiendeler			
Langsiktige eiendeler			
Utsatt skattefordel	68 477	0	68 477
Investering i private equity-fond	6 527 612	0	6 527 612
Datterselskap	100 309	0	100 309
Datterselskaper målt til virkelig verdi	51 609	5 188	56 797
Sum langsiktige eiendeler	6 748 008	5 188	6 753 195
Kortsiktige eiendeler			
Andre fordringer	437 613	(4 304)	433 309
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	130 162	0	130 162
Bankinnskudd, kontanter o.l	503 124	0	503 124
Sum kortsiktige eiendeler	1 070 899	(4 304)	1 066 595
Sum eiendeler	7 818 907	884	7 819 790
Egenkapital			
Aksjekapital	1 953 166	0	1 953 166
Overkurs	2 696 706	0	2 696 706
Annen egenkapital	3 147 724	5 188	3 152 912
Sum egenkapital	7 797 596	5 188	7 802 784
Gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Andre finansielle instrumenter	2 420	0	2 420
Annen kortsiktig gjeld	18 890	(4 304)	14 586

Sum kortsiktig gjeld	21 310	(4 304)	17 006
Sum gjeld	21 310	(4 304)	17 006
Sum egenkapital og gjeld	7 818 907	884	7 819 790

Justeringer i resultatregnskapet for morselskapet:

(Beløp i NOK 1 000)

	2014 Morselskap	Justering	2014 (Omarbeidet)
Driftsinntekter og driftskostnader			
Gevinst på private equity-investeringer	773 670	0	773 670
Annen driftsinntekt	30 450	(20 156)	10 294
Sum driftsinntekter	804 120	(20 156)	783 964
Lønnskostnad	(4 490)	0	(4 490)
Annen driftskostnad	(44 684)	0	(44 684)
Driftsresultat	754 946	(20 156)	734 790
Finansinntekter og finanskostnader			
Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler og andre finansinntekter	18 619	0	18 619
Annen finanskostnad	(6 741)	0	(6 741)
Sum finansposter	11 878	0	11 878
Resultat før skattekostnad	766 824	(20 156)	746 668
Skattekostnad	25 084	0	25 084
Årsresultat	791 908	(20 156)	771 752

Justeringer i balansen for konsernet:

(Beløp i NOK 1 000)

	2014 (Konsolidert)	Justering	2014 (Omarbeidet)
Eiendeler			
Langsiktige eiendeler			
Utsatt skattefordel	68 235	0	68 235
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l	8 924	0	8 924
Investering i private equity-fond	7 679 313	(1 151 701)	6 527 612
Datterselskaper målt til virkelig verdi	0	146 548	146 548
Sum langsiktige eiendeler	7 756 472	(1 005 153)	6 751 319
Kortsiktige eiendeler			
Andre fordringer	492 621	(57 886)	434 735
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	130 162	0	130 162
Andre finansielle instrumenter	5 771	(5 771)	0
Bankinnskudd, kontanter o.l	674 762	(142 986)	531 776
Sum kortsiktige eiendeler	1 303 316	(206 643)	1 096 673
Sum eiendeler	9 059 787	(1 211 795)	7 847 992
Egenkapital			
Aksjekapital	1 953 166	0	1 953 166
Overkurs	2 696 706	0	2 696 706
Annen egenkapital	3 152 992	961	3 153 953
Minoritetsinteresser	923 371	(923 371)	0
Sum egenkapital	8 726 235	(922 410)	7 803 825
Gjeld			
Langsiktig gjeld			

Lån til kredittinstitusjoner	185 990	(185 990)	0
Sum langsiktig gjeld	185 990	(185 990)	0
Kortsiktig gjeld			
Andre finansielle instrumenter	2 512	(92)	2 420
Annen kortsiktig gjeld	145 049	(103 302)	41 747
Sum kortsiktig gjeld	147 561	(103 394)	44 167
Sum gjeld	333 551	(289 384)	44 167
Sum egenkapital og gjeld	9 059 787	(1 211 795)	7 847 992

Justeringer i resultatregnskapet for konsernet

(Beløp i NOK 1 000)	2014 (Konsolidert)	Justering	2014 (Omarbeidet)
Driftsinntekter og driftskostnader			
Gevinst på private equity-investeringer	981 904	(208 234)	773 670
Annen driftsinntekt	5 433	22 178	27 611
Sum driftsinntekter	987 337	(186 056)	801 281
Lønnskostnad	(35 440)	0	(35 440)
Annen driftskostnad	(40 468)	13 812	(26 656)
Driftsresultat	911 429	(172 244)	739 185
Finansinntekter og finanskostnader			
Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler og andre finansinntekter	35 493	(19 845)	15 648
Annen finanskostnad	(45 385)	38 604	(6 781)
Sum finansposter	(9 892)	18 759	8 867
Resultat før skattekostnad	901 537	(153 485)	748 052
Skattekostnad	24 841	0	24 841
Årsresultat	926 378	(153 485)	772 892
Minoritetens andel av resultat	152 731	(152 731)	0
Resultat tilordnet aksjonærer i morselskapet	773 647	(755)	772 892

Note 24-Hendelser etter balansedagen

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2015 og frem til styrets behandling av regnskapet 27. mai 2016.

Foreslått, men ikke avsatt, utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2015 utgjør 500 millioner kroner.

Revisors Beretning



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 2015, resultatregnskap, endringer i egenkapitalen 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 regnskapsestimatene 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 den finansielle stillingen til Argentum Fondsinvesteringer as per 31. desember 2015, og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

PricewaterhouseCoopers AS, Sandviksbodene 2A, Postboks 3984 - Sandviken, NO-5835 Bergen

T: 02316, org. no.: 987 009 713 MVA, www.pwc.no

Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

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

Bergen, 27. mai 2016
PricewaterhouseCoopers AS

Jon Haugervåg
Statsautorisert revisor

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Jon Haugervåg', is written over the printed name and extends upwards into the PricewaterhouseCoopers AS logo.