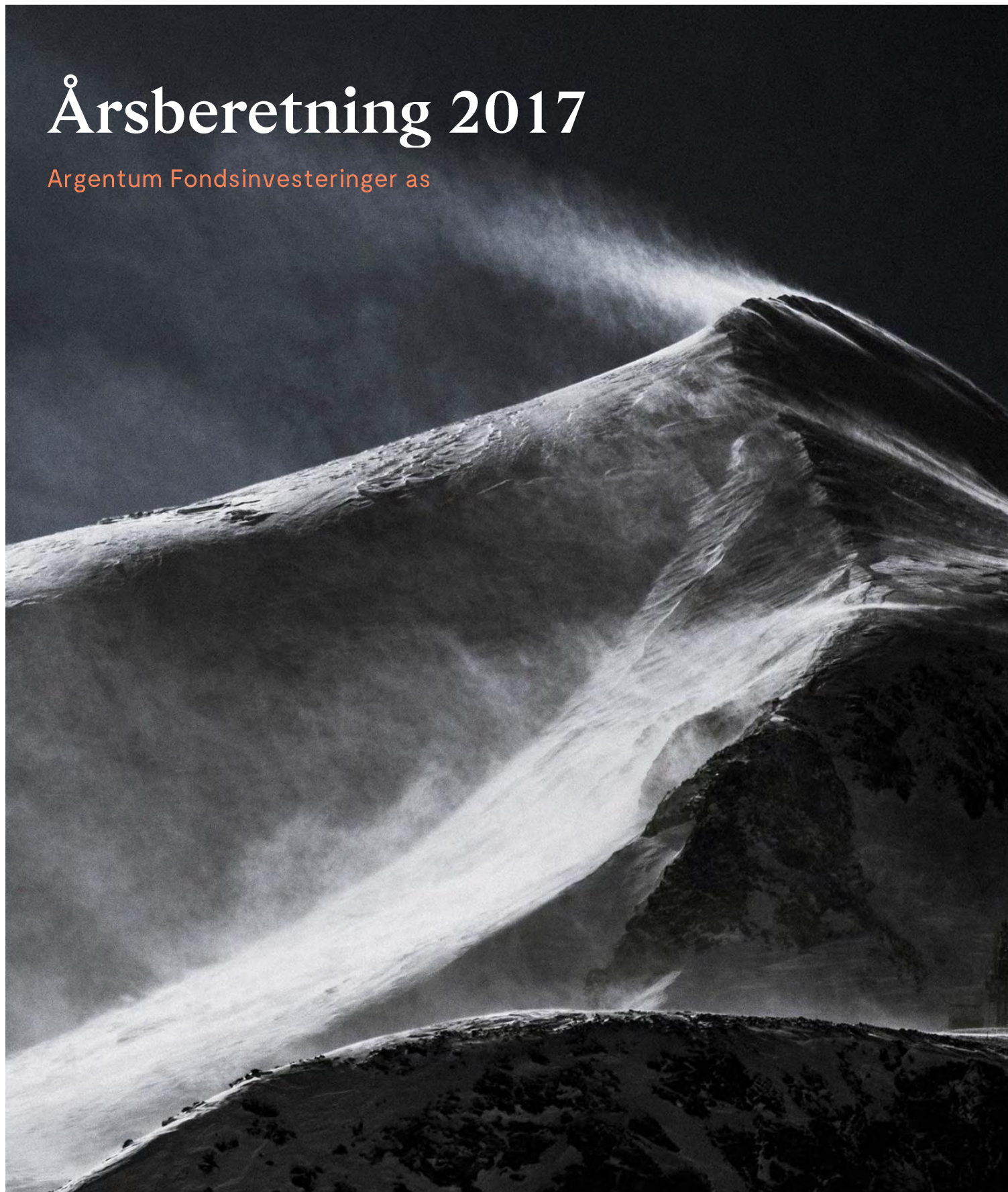


ARGENTUM

# Årsberetning 2017

Argentum Fondsinvesteringer as



## Årsberetning 2017

Argentum Fondsinvesteringer as (Argentum) leverte et historisk sterkt resultat i 2017 på 1 577,3 millioner kroner. Realiserte gevinster fra investeringsporteføljen i aktive eierfond beløp seg til 598,5 millioner kroner, mens verdiendringen i porteføljen bidro med en positiv utvikling tilsvarende 1 054,2 millioner kroner. Markedsverdien av investeringsporteføljen i aktive eierfond utgjorde 7,6 milliarder kroner ved utgangen av 2017. Avkastningen på selskapets investeringsportefølje i aktive eierfond utgjorde 15,0 prosent pro anno målt siden oppstart i 2001 per utgangen av 2017. Styret foreslår et utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2017 på 350 millioner kroner.

### VIRKSOMHETEN

Argentum 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 118 aktive eierfond ved utgangen av 2017. 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 AS er konsernets forvaltningsselskap. Selskapets kjernekompetanse er evaluering og seleksjon av aktive eierfond og fondsforvaltere. Selskapet har utviklet seg til en ledende kapitalforvalter for investeringer i aktive eierfond og har etablert ulike investeringsprogrammer for eksterne investorer: Nordic Private Equity Programme, Argentum Investment Partner, Nordic Additional Funding Programme, Argentum Secondary og i 2017 ble det første årgangsfondet, Argentum 2017, etablert.

Total netto kommittert kapital i fond og strukturer forvaltet av Argentum Asset Management ved utgangen av 2017 utgjør 13,7 milliarder kroner, hvorav 4,0 milliarder kroner kommer fra eksterne investorer. Siden de første investeringsprogrammene ble etablert i 2008, har om lag 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, skal levere konkurransedyktig avkastning og har som ambisjon å bidra til et mer velfungerende kapitalmarked for unoterte bedrifter, herunder mobilisering av kapital og økt verdiskaping. Et velfungerende kapitalmarked er kjennetegnet ved at kapital allokteres til de bedriftene og aktive eierfondene som skaper størst verdier. Høy avkastning er derfor selskapets viktigste operasjonelle mål.

Høy avkastning har sin kilde i vellykket innovasjon og høy verdiskaping i porteføljebedriftene. Dette vises også igjen i verdiskapingen i Norge. I perioden 2002–2016 var verdiskapingsveksten, målt ved summen av overskudd, lønn og skatt, i norske bedrifter eid av fond i Argentums portefølje, 16 prosent i året sammenlignet med 11 prosent for alle norske aktive eierfond, 8,5 prosent for selskapene på OBX Small Cap-indeksen på Oslo Børs og 6,8 prosent for norsk fastlandsnæringsliv<sup>1</sup>. De samme bedriftene i Argentums portefølje stod for over 28.000 nye arbeidsplasser i perioden<sup>2</sup>, noe som utgjør om lag 9 prosent av alle nye arbeidsplasser i privat sektor i perioden.

Det kan foreligge informasjonsskjevhet mellom forvalterne av og investorene i aktive eierfond. Dette kan være en utfordring for investorer i aktive eierfond og bidra til å svekke kapitaltilgangen. Argentums forretningsidé er å utjevne denne informasjonsskjevheten ved å finne frem til de aktive eierfondene som forventes å kunne skape størst verdier, og legge til rette for at andre investorer kan saminvestere med Argentum gjennom selskapets investorprogrammer og fond-i-fond. Konkurransedyktig avkastning signaliserer til private investorer at Argentum har lykkes i denne oppgaven og setter selskapet i stand til å mobilisere kapital. Argentum har mobilisert betydelig kapital direkte og forvalter om lag 13,7 milliarder i kommitteringer ved utgangen av 2017. Styret observerer at det hentes betydelig kapital i det norske markedet, både i buyout- og venturefond. Norge er det landet i Norden hvor det hentes inn mest venturekapital. I perioden 2006–2016 hentet fond som har hovedkontor eller opprinnelse i Norge, 39 prosent av all venturekapital i Norden. Til sammenligning ble 34 prosent hentet i Sverige.

Argentums mål er å levere avkastning på nivå med de beste europeiske investorene i aktive eierfond. Ved utgangen av 2017 har selskapets investeringsportefølje gitt en årlig avkastning på 15,0 prosent siden selskapet ble etablert.

<sup>1</sup> Kilde: Verdiskapningsundersøkelse gjennomført av Menon Business Economics for Argentum.

<sup>2</sup> Utregning basert på Menon Economics og SSB: registerbasert sysselsetting for «privat sektor og offentlige foretak».

**Avkastning per 31.12.2017**

|  | Fra 2002 | Fra 2006 | Fra 2009 |
|--|----------|----------|----------|
| Argentum   | 15,0%    | 13,6%    | 15,8%    |
| Øverste avkastningskvartil for PE i Europa <sup>3</sup>    | 12,6%    | 12,7%    | 13,5%    |
| Gjennomsnittsavkastning for PE i Europa <sup>3</sup>       | 10,0%    | 10,0%    | 11,4%    |
| Oslo Børs med samme kontantstrøm som Argentum <sup>4</sup> | 10,3%    | 8,6%     | 11,3%    |

Kapitalforvaltning innen private equity handler om fondsseleksjon. Det har Argentum etter styrets oppfatning lyktes godt med; ved utgangen av 2017 er 59,6 prosent av Argentums kapital investert i fond som er i øvre avkastningskvartil for europeiske aktive eierfond, det vil si de 25 prosent beste fondene. 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 god informasjonstilgang, innflytelse på investeringsbetingelsene og adgang til de fleste fond i markedet. Argentums erfaring er at de aktive eierfondene som oppnår best resultater, satser på å vokse selskapene sine betydelig. Argentum ser derfor gjennomgående etter fondsforvaltere som satser på vekst.

Argentum vektlegger også å investere motsyklisk. I perioder hvor det hentes inn mye kapital, søker Argentum å ha en lav andel av markedet, og motsatt.

**MARKEDSUTVIKLING**

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 2017 hentet nordiske fond tilsammen 6,2 milliarder euro. Fordelingen mellom venture-fond og buyout-fond var på henholdsvis 14 og 86 prosent. Det ble totalt investert 647 millioner euro i nordiske ventureselskaper i 2017. Sverige og Finland var de mest attraktive markedene i Norden, og tiltrakk seg henholdsvis 64 og 16 prosent av kapitalen investert i venture. Også innen buyout var det disse to landene som tiltrakk seg mest kapital, med henholdsvis 29 prosent for begge. Totalt ble det investert 7,9 milliarder euro i nordiske buyout-selskaper. Norske selskaper mottok samlede investeringer på 1,4 milliarder euro i 2017.

I 2017 ble det gjennomført til sammen 345 investeringer i Norden, på nivå med tidligere år. 63 prosent var knyttet til investeringer i ventureselskaper. Private equity solgte 170 bedrifter i 2017, som er 18 prosent færre enn i 2016 hvor det ble solgt 207 bedrifter. 2017 var et rekordår for private equity-støttede børsnoteringer, og med hele 24 noteringer ble den forrige rekorden fra 2015 slått med seks noteringer. Også i 2017 var NASDAQ Stockholm den mest foretrukne børsen med hele 11 noteringer. Børsnotering var mest populært for selskaper innen helse og life science. Seks norske selskaper ble notert, hvorav norske Evry, eid av den britiske forvalteren Apax Partners, med en markedsverdi på 1,2 milliarder ble den nest største private equity-støttede noteringen i perioden.

**FREMTIDIG UTVIKLING**

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 internasjonaleses 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 videreutvikler selskapets posisjon som en av de ledende kapitalforvalterne av investeringer i aktive eierfond innen energisektoren, inkludert fornybar energi. Energisektoren er i sin natur et internasjonalt marked.

Aktive eierfond har en typisk levetid på ti år. Jevn og trygg tilgang til kapital er en forutsetning for å holde investeringstakten oppe og lykkes i dette markedet over tid. Argentum fikk sist tilført kapital fra eier i 2009. Selskapet fikk da tilført to milliarder kroner. Totalt har eier tilført virksomheten 4,65 milliarder kroner. Siden 2009

<sup>3</sup> Kilde: Pevara. Benchmarkdata er frem til 30.9.2017. Øvre kvartil: De 25% beste aktive eierfondene i Europa har en avkastning som er høyere enn denne.

<sup>4</sup> Argentum har fått tilført kapital i flere omganger, senest i 2009. Det ligger også i private equitys 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 (OSEBX) 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 OSEBX forutsetter at hele kapitalen blir investert første dag.



har selskapet betalt utbytte til eier på til sammen 3,66 milliarder kroner (inkludert utbytte for 2017 som betales ut i 2018). Siden oppstart i 2001 har selskapet betalt utbytte på til sammen 4,27 milliarder kroner. Styret forventer et fortsatt høyt utbyttennivå i tiden fremover.

Styret mener at vekst og stabile rammevilkår er viktige forutsetninger for å kunne beholde og videreutvikle kompetansen i selskapet. Argentums forvaltningsvirksomhet er en vellykket kompetansebedrift som er skalerbar og som, etter styrets mening, kan forvalte en betydelig større kapitalbase enn i dag. Selskapet vil fremover satse mer på sin forvaltningsvirksomhet og etablerer nå jevnlig fond som investeres i det nord-europeiske markedet.

### REDEGJØRELSE FOR INVESTERINGENE

Konsernets investeringsportefølje ved utgangen av regnskapsåret består av 118 aktive eierfond med en total markedsverdi på 7,6 milliarder kroner. Avkastningen på investeringsporteføljen utgjorde 15,0 prosent pro anno ved utgangen av 2017, målt siden oppstart i 2001, en økning fra 14,1 prosent ved utgangen av 2016. For 2017 isolert utgjorde avkastningen på investeringsporteføljen 26,6 prosent. Den sterke verdiutviklingen i porteføljen i 2017 er særlig drevet av utviklingen innenfor informasjonsteknologi.

Det er i 2017 gjennomført nye primary-kommiteringer i 8 aktive eierfond. Gjennom investeringer i annenhåndsmarkedet er det i 2017 investert i 3 aktive eierfond. Totale utdelinger til Argentum i 2017 fra realisasjoner av fondenes underliggende investeringer, utgjorde 1 420,9 millioner kroner, hvorav 598,5 millioner kroner i netto realiserte gevinster. Vesentlige realisasjoner i 2017 omfattet blant annet Procuritas IV sine realisasjoner av Green og Sonans, Verdane Capital VII sin realisasjon av EasyPark og Norvestor VI sine realisasjoner i Abax og Phonero.

Argentum har i underkant av en tredjedel av private equity porteføljen kommittert og investert innenfor energisektoren. Avkastningen i energidelen av porteføljen har vært svak også i 2017, men utviklet seg vesentlig sterkere mot slutten av året. Samtidig har utviklingen gjennom 2017 vært solid innenfor investeringsområdene generalist buyout, venture, secondary og ko-investeringer.

### REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2017 er avlagt i samsvar med EU-godkjente International Financial Reporting Standards (IFRS) og tilhørende fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

Konsernregnskapet for 2017 består 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 er Bradbenken Partner AS, Argentum Private Equity AS, Argentum Nordic PEP 1 AS, Argentum Nordic PEP HC AS, Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Argentum NPEP AS, Nordic Additional Funding AS og Argentum 2017 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. Ordningen ble i 2011 lukket for nye deltakere, og vil bli avvirket i takt med at ansatte som er med i ordningen slutter.

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.

Argentumkonsernet oppnådde et resultat på 1 577,3 millioner kroner i 2017, mens morselskapet leverte et resultat på 1 557,9 millioner kroner.

### Driftsinntekter

Samlede gevinster fra fondenes realisasjoner utgjorde 598,5 millioner kroner for konsernet og morselskapet i 2017.

**Driftsinntekter**

|   | Morselskap       |                | Konsern          |                |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|
|   | 2017             | 2016           | 2017             | 2016           |
| <b>Avkastning aktive eierfond</b> (alle tall i NOK 1 000) |                  |                |                  |                |
| Realisert avkastning PE portefølje                        | 598 535          | 614 058        | 598 535          | 614 058        |
| Urealisert verdiendring PE portefølje                     | 1 054 196        | -689 658       | 1 054 196        | -689 658       |
| Resultat fra valutakontrakter                             | -15 533          | 11 502         | -15 533          | 11 502         |
| <b>Netto resultat aktive eierfond</b>                     | <b>1 637 198</b> | <b>-64 098</b> | <b>1 637 198</b> | <b>-64 098</b> |
| Andre driftsinntekter                                     | 1 306            | 621            | 26 982           | 13 805         |
| <b>Sum driftsinntekter</b>                                | <b>1 638 505</b> | <b>-63 477</b> | <b>1 664 180</b> | <b>-50 293</b> |

Konsernets samlede driftsinntekter i 2017 var 1 664,2 millioner kroner, mens morselskapets driftsinntekter var 1 638,5 millioner kroner. Tilsvarende var driftsinntekten for konsernet og morselskapet i 2016 negativ med henholdsvis 50,3 millioner kroner og 63,5 millioner kroner. Økningen i driftsinntekter skyldes i hovedsak positiv verdiutvikling på den urealiserte private equity porteføljen.

Ved utgangen av 2017 utgjorde markedsverdien av investeringer i aktive eierfond 7 643,3 millioner for konsernet og morselskapet sammenliknet med 6 130,5 millioner i 2016.

**Totalresultat**

Konsernets driftskostnader utgjorde 69,1 millioner kroner i 2017 sammenliknet med 60,3 millioner kroner i 2016. Økningen skyldes i stor grad økning i avsetning til variabel lønn sammenliknet med samme periode i fjor, og henger sammen med konsernets rekordresultat for 2017.

Konsernets driftsresultat for 2017 viste et overskudd på 1 595,1 millioner kroner mot et underskudd i 2016 på 110,6 millioner kroner. Konsernresultatet før skatt viste et overskudd på 1 595,5 millioner kroner, mens tilsvarende resultat i 2016 var et underskudd på 106,4 millioner kroner. Konsernets totalresultat etter skatt viser et overskudd på 1 577,3 millioner kroner mot et underskudd i 2016 på 123,5 millioner kroner.

**Totalresultat**

| (alle tall i NOK 1 000)    | Morselskap       |                 | Konsern          |                 |
|----------------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|
|                            | 2017             | 2016            | 2017             | 2016            |
| Driftsinntekter            | 1 638 505        | -63 477         | 1 664 180        | -50 293         |
| Driftskostnader            | -63 322          | -48 632         | -69 058          | -60 312         |
| <b>Driftsresultat</b>      | <b>1 575 183</b> | <b>-112 109</b> | <b>1 595 122</b> | <b>-110 605</b> |
| Netto finansresultat       | 237              | 13 410          | 359              | 4 219           |
| Resultat før skattekostnad | 1 575 420        | -98 699         | 1 595 481        | -106 386        |
| Skattekostnad              | -17 483          | -17 477         | -18 183          | -17 111         |
| <b>Totalresultat</b>       | <b>1 557 937</b> | <b>-116 176</b> | <b>1 577 298</b> | <b>-123 497</b> |

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as ble det et driftsresultat i 2017 på 1 575,2 millioner kroner mot et negativt driftsresultat i 2016 på 112,1 millioner kroner. Resultatet før skatt viste et overskudd på 1 575,4 millioner kroner i 2017 sammenliknet med et underskudd i 2016 på 98,7 millioner kroner. Totalresultat etter skatt ble et overskudd på 1 557,9 millioner kroner mot et underskudd på 116,2 millioner kroner i 2016.

Konsernets skattekostnad i 2017 er på 18,2 millioner kroner som er på nivå med fjorårets skattekostnad som beløp seg til 17,1 millioner kroner. Skattekostnaden for 2017 avviker fra 25 prosent. Dette har sammenheng med at konsernets realiserte avkastning fra PE-investeringer i stor grad er omfattet av fritaksmetoden, samt at urealisert verdiendring på PE-investeringer ikke har noen skatteeffekt.

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 60,0 millioner kroner i 2017, mot en positiv kontantstrøm i 2016 på 170,7 millioner kroner. Nedgangen i netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i hovedsak noe lavere nivå på distribusjoner i tillegg til at utbetalinger til private equity porteføljen gjennom kapitalinnkallinger var noe høyere enn sammenliknet med 2016. Driftsresultatet for konsernet viser et overskudd på 1 595,1 millioner kroner. Avviket mellom driftsresultatet og

operasjonell kontantstrøm skyldes hovedsakelig den positive urealiserte verdiendringen i porteføljen som ikke har noen kontanteffekt, i tillegg til at distribusjoner fra private equity porteføljen reinvesteres.

Konsernets likviditet er tilfredsstillende med 50,8 millioner kroner i likviditetsbeholdning per 31.12.2017. Konsernet har også tilgjengelig en trekkfasilitet på om lag 1 217,2 millioner kroner ved utgangen av 2017. Kortsiktig gjeld i konsernet utgjorde 92,5 millioner kroner per 31.12.2017.

Konsernets total kapital var ved utgangen av året på 8 201,1 millioner kroner, sammenlignet med 7 370,5 millioner kroner i 2016.

## **EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE**

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 Valuation Guidelines). Argentums investeringsportefølje ved utgangen av 2017 viser vesentlige merverdier i forhold til investert beløp. Totalt for porteføljen er realisasjonene i 2017 gjennomført på høyere nivåer enn verdsettelse forut for realisasjon. Realiserte tap i underliggende portefølje i 2017 var noe over historisk snitt. Tapene i 2017 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 2017 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 31.12.2017 og frem til styrets behandling av regnskapet 25. mai 2018.

Konsernet er eksponert mot finansiell markedsrisiko gjennom investeringer i aktive eierfond.

Konsernet er eksponert mot endringer i valutakurser som følge av investeringer i aktive eierfond denominert i annen valuta enn norske kroner. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutasikring er hensiktsmessig. Konsernet eksponeres mot renterisiko ved at aktive eierfond verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines. Verdien på fondenes investeringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

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 i porteføljen. I tillegg har selskapet etablert trekkfasiliteter for ytterligere å imøtekomme likviditetsrisikoen, som samlet sett vurderes som lav.

Konsernet Argentum investerer i unoterte aksjer via venturefond og oppkjøpsfond. Særlig innenfor venturesegmentet 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, investeringsbeslutninger og oppfølging av fondsforvalterne. I tillegg har Argentum interne retningslinjer og måleindikatorer 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, miljø og anti-korrupsjon. 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. Argentum har også signert UN CEO Statement of Support for the Women's Empowerment Principles for å fremme det globale arbeidet for likestilling.

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.

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. 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 2017 medførte selskapets reisevirksomhet 54,1 tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalenter, mens tilsvarende for 2016 var 61,9 tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalenter. Reduksjonen skyldes mindre reiseaktivitet i selskapet. Selskapet vektlegger å begrense reiseaktiviteten gjennom bruk av teknologi. 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. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom selskapets investeringsvirksomhet, hvor blant annet samfunnsansvar er en sentral og integrert del av investeringsprosessen. Argentum er opptatt av at forvalterne er bevisste på risiko og muligheter knyttet til klimaendringer og har inkludert dette i den årlige oppfølgingen av forvalterne.

#### ARBEIDSMILJØ OG PERSONALE

Argentum er en kunnskapsbedrift hvor de ansattes kompetanse er avgjørende for selskapets avkastning. Derfor legger selskapet til rette for at ansatte kan utvikle seg både gjennom tilgang til interne og eksterne opplæringsaktiviteter. Samtidig vektlegges kunnskapsdeling i det daglige, som gir et viktig bidrag i den enkelte ansattes kompetanseutvikling. Det gjennomføres også årlige medarbeidersamtaler mellom ledere og medarbeidere.

Argentum arbeider kontinuerlig for å fremme likestilling og å styrke arbeidet på dette området. 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, og likebehandling i rekrutterings- og utvelgelsesprosesser. Argentums virksomhet er innenfor en bransje hvor menn tradisjonelt er i flertall. Argentum er bevisst på å profilere både kvinner og menn i rekrutteringsarbeidet. Selskapet vektlegger også å ha fleksible ordninger som gjør det lettere for selskapets ansatte å kombinere karriere og privatliv.

Ved utgangen av 2017 hadde konsernet 20 ansatte og en kvinneandel på 30 prosent. Kvinneandelen i styret er 60 prosent. Sykefraværet utgjorde 3,41 prosent av total arbeidstid i 2017.

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

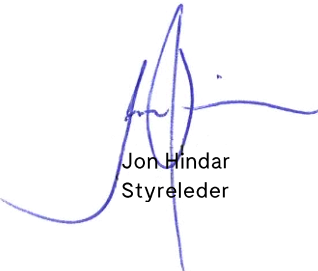
#### FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at årets overskudd på 1 557,9 millioner kroner i Argentum Fondsinvesteringer as disponeres som følger:

| Forslag til resultatdisponering |                  |                 |
|---------------------------------|------------------|-----------------|
| (alle tall i NOK 1 000)         | 2017             | 2016            |
| <b>Totalresultat</b>            | <b>1 557 937</b> | <b>-116 176</b> |
| Overført annen egenkapital      | 1 557 937        | -116 176        |
| <b>Totalt disponert</b>         | <b>1 557 937</b> | <b>-116 176</b> |

Styret foreslår at det deles ut 350 millioner kroner i utbytte for regnskapsåret 2017.


25. mai 2018



Jon Hindar  
Styreleder



Grethe Høiland




Tina Steinsvik Sund



Rikke Kathrine Tobiasson Reinemo



Kjell Martin Grimeland



Nils E. Joachim Høegh-Krohn  
Administrerende direktør



## Argentum Fondsinvesteringer as

## Resultatregnskap 01.01-31.12

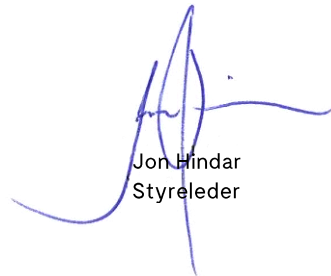
| Morselskap   |                  | (alle tall i NOK 1 000)                 | Note       | Konsern          |                  |
|--|------------------|---|------------|------------------|------------------|
| 2017   | 2016             |   |            | 2017             | 2016             |
| <b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>                  |                  |   |            |                  |                  |
| 1 652 731  | (75 600)         | Gevinst på private equity-investeringer | 3, 4, 6    | 1 652 731        | (75 600)         |
| (15 533)   | 11 502           | Resultat fra valutakontrakter           | 12         | (15 533)         | 11 502           |
| 1 306  | 621              | Annen driftsinntekt                     | 11, 22     | 26 982           | 13 805           |
| <b>1 638 505</b>   | <b>(63 477)</b>  | <b>Sum driftsinntekter</b>              |            | <b>1 664 180</b> | <b>(50 293)</b>  |
| (5 173)  | (4 695)          | Lønnskostnad                            | 14, 15     | (40 424)         | (30 711)         |
| (58 149)   | (43 936)         | Annen driftskostnad                     | 13, 15, 16 | (28 634)         | (29 601)         |
| <b>1 575 183</b>   | <b>(112 109)</b> | <b>Driftsresultat</b>                   |            | <b>1 595 122</b> | <b>(110 605)</b> |
| <b>Finansinntekter og finanskostnader</b>                  |                  |   |            |                  |                  |
| 19 194   | 25 271           | Annen finansinntekt                     | 7, 20      | 19 342           | 16 119           |
| (18 957)   | (11 861)         | Annen finanskostnad                     | 20         | (18 983)         | (11 900)         |
| <b>237</b>   | <b>13 410</b>    | <b>Sum finansposter</b>                 |            | <b>359</b>       | <b>4 219</b>     |
| <b>1 575 420</b>   | <b>(98 699)</b>  | <b>Resultat før skattekostnad</b>       |            | <b>1 595 481</b> | <b>(106 386)</b> |
| (17 483)   | (17 477)         | Skattekostnad                           | 19         | (18 183)         | (17 111)         |
| <b>1 557 937</b>   | <b>(116 176)</b> | <b>Årsresultat</b>                      |            | <b>1 577 298</b> | <b>(123 497)</b> |
| -  | -                | Utvidet resultat                        |            | -                | -                |
| <b>1 557 937</b>   | <b>(116 176)</b> | <b>Totalresultat</b>                    |            | <b>1 577 298</b> | <b>(123 497)</b> |
| <b>Totalresultatet tilordnes Aksjonærer i morselskapet</b> |                  |   |            |                  |                  |
|  |                  |   |            | 1 577 298        | (123 497)        |
| <b>Opplysninger om overføringer</b>                        |                  |   |            |                  |                  |
| 1 557 937  | (116 176)        | Annen egenkapital                       |            |                  |                  |

## Balanse per

| Morselskap                   |                  | (Alle tall i NOK 1 000)                     | Note       | Konsern          |                  |
|------------------------------|------------------|---|------------|------------------|------------------|
| 31.12.17                     | 31.12.16         |   |            | 37.12.17         | 31.12.16         |
| <b>Eiendeler</b>             |                  |   |            |                  |                  |
| <b>Langsiktige eiendeler</b> |                  |   |            |                  |                  |
| -                            | 14 666           | Utsatt skattefordel                         | 3, 19      | 752              | 15 024           |
| -                            | -                | Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l | 21         | 4 476            | 6 165            |
| <b>Finansielle eiendeler</b> |                  |   |            |                  |                  |
| 7 643 269                    | 6 130 510        | Investering i private equity-fond           | 3, 4, 5, 6 | 7 643 269        | 6 130 510        |
| 100 309                      | 100 309          | Datterselskap                               | 11         | -                | -                |
| 101 017                      | 95 774           | Datterselskaper målt til virkelig verdi     | 5, 11      | 207 555          | 184 854          |
| 1 253                        | -                | Andre finansielle instrumenter              | 4, 5, 12   | 1 253            | -                |
| <b>7 845 847</b>             | <b>6 326 593</b> | <b>Sum finansielle eiendeler</b>            |            | <b>7 852 076</b> | <b>6 315 364</b> |
| <b>7 845 847</b>             | <b>6 341 259</b> | <b>Sum langsiktige eiendeler</b>            |            | <b>7 857 304</b> | <b>6 336 554</b> |
| <b>Kortsiktige eiendeler</b> |                  |   |            |                  |                  |
| 278 117                      | 230 084          | Andre fordringer                            | 5, 8, 22   | 280 502          | 228 301          |
| -                            | 100 575          | Pengemarkedsfond                            | 4, 5, 7    | -                | 100 575          |
| 12 521                       | 9 592            | Andre finansielle instrumenter              | 4, 5, 12   | 12 521           | 9 592            |
| 37 812                       | 662 209          | Bankinnskudd, kontanter o.l                 | 5, 9       | 50 821           | 695 462          |
| <b>328 450</b>               | <b>1 002 460</b> | <b>Sum kortsiktige eiendeler</b>            |            | <b>343 843</b>   | <b>1 033 930</b> |
| <b>8 174 297</b>             | <b>7 343 719</b> | <b>Sum eiendeler</b>                        |            | <b>8 201 146</b> | <b>7 370 483</b> |
| <b>Egenkapital og gjeld</b>  |                  |   |            |                  |                  |
| <b>Egenkapital</b>           |                  |   |            |                  |                  |
| <b>Innskutt egenkapital</b>  |                  |   |            |                  |                  |
| 1 953 166                    | 1 953 166        | Aksjekapital                                | 10         | 1 953 166        | 1 953 166        |
| 2 696 706                    | 2 696 706        | Overkurs                                    | 10         | 2 696 706        | 2 696 706        |
| <b>4 649 872</b>             | <b>4 649 872</b> | <b>Sum innskutt egenkapital</b>             |            | <b>4 649 872</b> | <b>4 649 872</b> |
| <b>Opptjent egenkapital</b>  |                  |   |            |                  |                  |
| 3 447 410                    | 2 689 473        | Annen egenkapital                           |            | 3 458 798        | 2 681 500        |
| <b>3 447 410</b>             | <b>2 689 473</b> | <b>Sum opptjent egenkapital</b>             |            | <b>3 458 798</b> | <b>2 681 500</b> |
| <b>8 097 283</b>             | <b>7 339 346</b> | <b>Sum egenkapital</b>                      |            | <b>8 108 670</b> | <b>7 331 372</b> |
| <b>Gjeld</b>                 |                  |   |            |                  |                  |
| <b>Langsiktig gjeld</b>      |                  |   |            |                  |                  |
| 63                           | -                | Utsatt skatt                                | 19         | -                | -                |
| 16 081                       | -                | Andre finansielle instrumenter              | 4, 5, 12   | 16 081           | -                |
| <b>16 143</b>                | <b>-</b>         | <b>Sum langsiktig gjeld</b>                 |            | <b>16 081</b>    | <b>-</b>         |
| <b>Kortsiktig gjeld</b>      |                  |   |            |                  |                  |
| 2 754                        | -                | Betalbar skatt                              | 19         | 3 911            | -                |
| -                            | 846              | Andre finansielle instrumenter              | 4, 5, 12   | -                | 846              |
| 58 117                       | 3 527            | Annen kortsiktig gjeld                      | 17, 18     | 72 485           | 38 265           |
| <b>60 871</b>                | <b>4 373</b>     | <b>Sum kortsiktig gjeld</b>                 |            | <b>76 395</b>    | <b>39 111</b>    |
| <b>77 015</b>                | <b>4 374</b>     | <b>Sum gjeld</b>                            |            | <b>92 476</b>    | <b>39 111</b>    |
| <b>8 174 297</b>             | <b>7 343 719</b> | <b>Sum egenkapital og gjeld</b>             |            | <b>8 201 146</b> | <b>7 370 483</b> |

25. mai 2018

I styret for Argentum Fondsinvesteringer as



Jon Hindar  
Styreleder



Grethe Høiland

Grethe Høiland



Tina Steinsvik Sund

Tina Steinsvik Sund



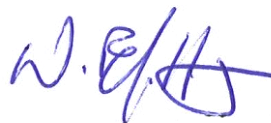
Rikke Kathrine Tobiasson Reinemo

Rikke Kathrine Tobiasson Reinemo



Kjell Martin Grimeland

Kjell Martin Grimeland



Nils E. Joachim Høegh-Krohn

Nils E. Joachim Høegh-Krohn  
Administrerende direktør

### Oppstilling over endringer i egenkapitalen per 31. desember 2017

| KONSERN (alle tall i NOK 1 000) | Aksjekapital     | Overkurs         | Annen egenkapital | Sum Egenkapital  |
|---------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| <b>Egenkapital 1.1.2016</b>     | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>3 304 997</b>  | <b>7 954 869</b> |
| Totalresultat                   | -                | -                | (123 497)         | (123 497)        |
| Utbetalt utbytte i 2016         | -                | -                | (500 000)         | (500 000)        |
| <b>Egenkapital 31.12.2016</b>   | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>2 681 500</b>  | <b>7 331 372</b> |
| Totalresultat                   | -                | -                | 1 577 298         | 1 577 298        |
| Utbetalt utbytte i 2017         | -                | -                | (800 000)         | (800 000)        |
| <b>Egenkapital 31.12.2017</b>   | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>3 458 798</b>  | <b>8 108 670</b> |

| MORSELSKAP (NOK 1 000)        | Aksjekapital     | Overkurs         | Annen egenkapital | Sum Egenkapital  |
|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| <b>Egenkapital 1.1.2016</b>   | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>3 305 649</b>  | <b>7 955 521</b> |
| Totalresultat                 | -                | -                | (116 176)         | (116 176)        |
| Utbetalt utbytte i 2016       | -                | -                | (500 000)         | (500 000)        |
| <b>Egenkapital 31.12.2016</b> | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>2 689 473</b>  | <b>7 339 346</b> |
| Totalresultat                 | -                | -                | 1 557 937         | 1 557 937        |
| Utbetalt utbytte i 2017       | -                | -                | (800 000)         | (800 000)        |
| <b>Egenkapital 31.12.2017</b> | <b>1 953 166</b> | <b>2 696 706</b> | <b>3 447 410</b>  | <b>8 097 283</b> |



## Kontantstrømoppstilling pr 31. desember

| Morselskap   |                  | (Alle tall i NOK 1 000)  | Note | Konsern          |                  |
|--|------------------|--|------|------------------|------------------|
| 2017   | 2016             |  |      | 2017             | 2016             |
| <b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b> |                  |  |      |                  |                  |
| 1 575 420  | (98 699)         | Resultat før skattekostnad   |      | 1 595 481        | (106 386)        |
| -  | -                | Periodens betalte skatt (-)  | 19   | -                | -                |
| -  | -                | Av- og nedskrivninger  | 21   | 2 111            | 2 003            |
| (1 230)  | (2 533)          | Verdiendring markedsbaserte obligasjoner og sertifikater           |      | (1 230)          | (2 533)          |
| (1 054 196)  | 689 658          | Urealisert verdiendring PE-portefølje                              | 6    | (1 054 196)      | 689 658          |
| (1 306)  | (621)            | Urealisert verdiendring datterselskap målt til virkelig verdi      | 11   | (16 749)         | 1 880            |
| 11 900   | (11 502)         | Urealisert verdiendring valutaterminkontrakter                     | 12   | 11 900           | (11 502)         |
| (1 280 932)  | (1 197 213)      | Utbetaling ved PE-investeringer                                    | 4    | (1 280 932)      | (1 197 213)      |
| 822 370  | 880 497          | Retur av kost ved realisasjoner i PE-porteføljen                   | 4    | 822 370          | 880 497          |
| 5 711  | (95 778)         | Endring i leverandørgjeld og andre tidsavgr.poster                 |      | (18 805)         | (85 748)         |
| <b>77 736</b>  | <b>163 809</b>   | <b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>            |      | <b>59 950</b>    | <b>170 656</b>   |
| <b>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</b>   |                  |  |      |                  |                  |
| -  | -                | Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler                         | 21   | (429)            | (1 221)          |
| -  | -                | Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler                      | 21   | 7                | -                |
| (4 326)  | (39 017)         | Utbetaling ved investering i datterselskap målt til virkelig verdi | 11   | (6 341)          | (39 017)         |
| 390  | -                | Innbetaling ved salg andel i datterselskap målt til virkelig verdi | 11   | 390              | -                |
| -  | (32 500)         | Utbetalinger til pengemarkedsfond                                  | 7    | -                | (32 500)         |
| 101 805  | 66 015           | Innbetalinger fra markedsbaserte obligasjoner og sertifikater      | 7    | 101 805          | 66 015           |
| <b>97 869</b>  | <b>(5 502)</b>   | <b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>              |      | <b>95 431</b>    | <b>(6 722)</b>   |
| <b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>     |                  |  |      |                  |                  |
| (800 000)  | (500 000)        | Utbetaling av utbytte  | 23   | (800 000)        | (500 000)        |
| <b>(800 000)</b>                                     | <b>(500 000)</b> | <b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>             |      | <b>(800 000)</b> | <b>(500 000)</b> |
| <b>(624 396)</b>                                     | <b>(341 692)</b> | <b>Netto endring i kantarer</b>                                    |      | <b>(644 619)</b> | <b>(336 066)</b> |
| 661 601  | 1 003 293        | Beholdning av kantarer 01.01                                       | 9    | 694 107          | 1 030 173        |
| (624 396)  | (341 692)        | Netto endring i kantarer   |      | (644 619)        | (336 066)        |
| <b>37 205</b>  | <b>661 601</b>   | <b>Beholdning av kantarer 31.12.</b>                               | 9    | <b>49 488</b>    | <b>694 107</b>   |
| <b>1 217 190</b>                                     | <b>1 250 000</b> | <b>Disponibel trekkfasilitet</b>                                   |      | <b>1 217 190</b> | <b>1 250 000</b> |
| <b>1 254 395</b>                                     | <b>1 911 601</b> | <b>Disponible betalingmidler 31.12.</b>                            |      | <b>1 266 677</b> | <b>1 944 107</b> |

# 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 2017 er avlagt av selskapets styre 25. mai 2018 for godkjenning i Generalforsamlingen 12. juni 2018.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2017 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 skjønnsmessige 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

Det er ikke blitt foretatt endringer i regnskapsprinsipper i løpet av året.

#### *Nye standarder og fortolkninger ennå ikke vedtatt*

IASB hadde ved utgangen av 2017 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 og ble godkjent av EU i november 2016. Konsernets private equity portefølje klassifiseres i dag som en finansiell eiendel til virkelig verdi over resultatet, slik at endringen ikke vil ha vesentlig effekt på konsernets inntekter.

IFRS 15 *Inntekter fra kundekontrakter* omhandler inntektsføring, og standarden ble publisert av IASB i mai 2014. IFRS 15 etablerer en ny femtrinns modell som vil være gjeldende for inntekter som oppstår fra kontrakter med kunder. 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, og ble godkjent av EU i september 2016. Inntektsføring i konsernet reguleres hovedsakelig av IAS 39/ IFRS 9, og implementering av IFRS 15 vil ikke medføre vesentlig effekter på konsernets inntekter.

IFRS 16 *Leieavtaler* er en ny regnskapsstandard for leieavtaler. Den nye standarden krever at leietaker balansefører nesten alle leieavtaler, slik at verdien av bruksretten for en eiendel og den tilsvarende leieforpliktelsen vises i balansen. Tidligere klassifisering av leieavtaler som enten operasjonell eller finansiell leie er fjernet. Ved første gangs innregning skal leieforpliktelsen og bruksretten måles til nåverdien av fremtidige leiebetaling. Leiebetaling skal resultatføres som rentekostnad og avskrivning. IFRS 16 ble godkjent av EU i oktober 2017 og er gjeldende fra 1. januar 2019. Konsernet har ikke fullt ut vurdert virkningen av IFRS 16, men til forskjell fra i dag hvor leiekostnader er inkludert i driftskostnader vil avskrivningskostnaden bli presentert sammen med konsernet øvrige avskrivninger, mens renteeffekten av diskontering vil presenteres som en finanspost. I tillegg vil kravet om innregning av leieavtaler i balansen medføre at konsernets anleggsmidler og leieforpliktelser vil øke.

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 konsoliderte selskapers funksjonelle valuta.

## 1.3 Konsolideringsprinsipper

Argentum Fondsinvesteringer har vurdert kriteriene og kommet frem til at de møter definisjonen av et investeringsforetak og benytter derfor 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.

IFRS 12 og tilhørende vedlegg presenterer notekrav for investeringsforetak. 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. Øvrige datterselskap regnskapsføres til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

### 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 talt 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 tilfredsstillende 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

I tråd med IFRS 10 konsolideres ikke øvrige investeringer i selskaper og strukturer hvor konsernet har kontroll, 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 første-gangs 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 intruffet 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:

|   |                       |
|---|-----------------------|
| <i>Inventar, kontormaskiner, utstyr</i> | <i>3–5 år</i>         |
| <i>Kunst</i>                            | <i>Avskrives ikke</i> |
| <i>Immaterielle eiendeler</i>           | <i>5 år</i>           |

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

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

### 1.7 Leieavtaler

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 incentiver 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, sertifikater og pengemarkedsfond, 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 nåverdiregning 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 vurderes normalt anskaffelseskost som beste estimat på virkelig verdi inntil utgangen av kvartalet etter ervervet. Deretter vurderes normalt virkelig verdi tilsvarende som for en primary investering 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 Ansatteytelser**

##### **Innskuddsbaserte pensjonsytelser**

Konsernet har etablert en innskuddspensjonsordning for alle fast ansatte i henhold til reglene for obligatorisk tjenestepensjon (OTP). Med virkning fra og med 2017 har Argentum endret sine innskuddssatser og knekkpunkt som en tilpasning til ny lov om foretakspensjon. De nye satsene er 7 prosent av fastlønn mellom 0 og 7,1 G og 25,1 prosent av fastlønn mellom 7,1 og 12 G. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. 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.

Konsernet har også en uførepensjon for alle fast ansatte. Uførepensjonen sikrer:

3 prosent av pensjonsgrunnlaget opp til 12G

66 prosent av pensjonsgrunnlaget i intervallet 6–12G

25 prosent av G, maksimalt 6 prosent av pensjonsgrunnlaget, opp til 12G

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

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og opplysning om potensielle forpliktelser. Dette gjelder særlig verdivurdering av investeringer i private equity fond og estimat på utsatt skattefordel. For ytterligere beskrivelse vises det til note 3.

### 1.21 Finansskatt og selskapsskattesats

For 2017 er den alminnelige selskapsskattesatsen 24 prosent, mens den er redusert til 23 prosent i 2018. Selskaper som er finansskattepliktige får videreført gjeldende skattesats for 2017, som er på 25 prosent.

Innføringen av finansskatten ble vedtatt i skatteforliket på Stortinget i desember 2016. Finansskatten er innrettet slik at det medfører en ekstraskatt på 5 prosent av lønnsgrunnlaget for selskap som er definert til å drive virksomhet innen finansierings- og forsikringsområdet. Finansskatt på lønnsgrunnlaget skal fastsettes på grunnlag av virksomhetens samlede arbeidsgiveravgiftspliktige ytelser. Argentum faller innenfor finansskattens virkeområde, og det vises til note 15 for beregning av finansskatt.

## Note 2 – Finansiell risikostyring og kapitalforvaltning

Konsernets mål vedrørende 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 fond i Europa.

Avkastningen innen private equity er i vesentlig grad drevet av forvalterens dyktighet 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.

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.

#### 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 kommiteringsprogram. Det er i tillegg etablert en trekkefasilitet på 1 250 millioner kroner. Per 31.12.2017 er det trukket om lag 32,8 millioner kroner på trekkefasiliteten. Likviditetsrisikoen vurderes som lav. Se for øvrig note 6 vedrørende kommitert kapital i PE porteføljen.

#### 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 realiserede eller urealiserede 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. Se note 12 for inngåtte valutaterminkontrakter per 31.12.2017.

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 31.12.2017 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 29,0 millioner kroner (34,8 millioner kroner i 2016).

Dersom NOK i forhold til USD var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2017 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 22,5 millioner kroner (37,9 millioner kroner i 2016).

Dersom NOK i forhold til SEK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2017 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 138,5 millioner kroner (95,5 millioner kroner i 2016).

Dersom NOK i forhold til DKK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2017 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 35,7 millioner kroner (22,9 millioner kroner i 2016).

Dersom NOK i forhold til GBP var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2017 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 28,7 millioner kroner (22,3 millioner kroner i 2016).

### **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. Pengemarkedsporteføljen er realisert i 2017. Per 31.12.2016 utgjorde faktisk durasjon i pengemarkedsporteføljen 0,15 år.

### **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 og skjønnsmessige vurderinger**

### **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:

## 2017

| Regnskapspost<br>(alle tall i NOK 1.000) | Note | Forutsetninger  | Bokført verdi<br>mor | Bokført verdi<br>konsern |
|--|------|---|----------------------|--------------------------|
| Private equity fond                      | 6    | Fair value option<br>Estimat på fremtidig<br>nyttiggjøring av | 7 643 269            | 7 643 269                |
| Utsatt skattefordel                      | 19   | skatteposisjon  | -                    | 752                      |

## 2016

| Regnskapspost<br>(alle tall i NOK 1.000) | Note | Forutsetninger  | Bokført verdi<br>mor | Bokført verdi<br>konsern |
|--|------|---|----------------------|--------------------------|
| Private equity fond                      | 6    | Fair value option<br>Estimat på fremtidig<br>nyttiggjøring av | 6 130 510            | 6 130 510                |
| Utsatt skattefordel                      | 19   | skatteposisjon  | 14 666               | 15 024                   |

**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](http://www.privateequityvaluation.com).

Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2017 og frem til styrets behandling av regnskapet 25. mai 2018. 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**

Finansielle instrumenter innplasseres i ulike nivåer basert på kvaliteten på markedsdata for den enkelte type instrument. De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger;

**Nivå 1: Verdsettelse basert på noterte priser i aktivt marked**

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

I denne kategorien inngår konsernets portefølje av børsnoterte aksjer og pengemarkedsfond (realisert i 2017).

**Nivå 2: Verdsettelse basert på observerbare markedsdata**

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: Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata**

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av ikke-observerbare markedsdata. Finansielle instrumenter anses som verdsettelse 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 og datterselskap mål til virkelig verdi 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 per 31.12.2017**

(alle tall i NOK 1.000)

|                                       | Nivå 1       | Nivå 2        | Nivå 3           | Sum              |
|---------------------------------------|--------------|---------------|------------------|------------------|
| <b>Finansielle eiendeler</b>          |              |               |                  |                  |
| Private equity fond                   | -            | -             | 7 635 297        | 7 635 297        |
| Børsnoterte aksjer                    | 7 971        | -             | -                | 7 971            |
| Datterselskap målt til virkelig verdi | -            | -             | 101 017          | 101 017          |
| Valutaterminkontrakter                | -            | 13 773        | -                | 13 773           |
| <b>Sum</b>                            | <b>7 971</b> | <b>13 773</b> | <b>7 736 314</b> | <b>7 758 059</b> |

**Forpliktelser**

|                        |          |               |          |               |
|------------------------|----------|---------------|----------|---------------|
| Valutaterminkontrakter | -        | 16 081        | -        | 16 081        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>16 081</b> | <b>-</b> | <b>16 081</b> |

**Mor per 31.12.2016**

(alle tall i NOK 1.000)

|  | Nivå 1         | Nivå 2       | Nivå 3           | Sum              |
|--|----------------|--------------|------------------|------------------|
| <b>Finansielle eiendeler</b>                             |                |              |                  |                  |
| Private equity fond                                      | -              | -            | 6 130 102        | 6 130 102        |
| Børsnoterte aksjer                                       | 408            | -            | -                | 408              |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | 100 575        | -            | -                | 100 575          |
| Datterselskap målt til virkelig verdi                    | -              | -            | 95 774           | 95 774           |
| Valutaterminkontrakter                                   | -              | 9 592        | -                | 9 592            |
| <b>Sum</b>   | <b>100 983</b> | <b>9 592</b> | <b>6 225 876</b> | <b>6 336 451</b> |

**Forpliktelser**

|                        |          |            |          |            |
|------------------------|----------|------------|----------|------------|
| Valutaterminkontrakter | -        | 846        | -        | 846        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>846</b> | <b>-</b> | <b>846</b> |

**Konsern per 31.12.2017**

(alle tall i NOK 1.000)

|                                       | Nivå 1       | Nivå 2        | Nivå 3           | Sum              |
|---------------------------------------|--------------|---------------|------------------|------------------|
| <b>Finansielle eiendeler</b>          |              |               |                  |                  |
| Private equity fond                   | -            | -             | 7 635 297        | 7 635 297        |
| Børsnoterte aksjer                    | 7 971        | -             | -                | 7 971            |
| Datterselskap målt til virkelig verdi | -            | -             | 207 555          | 207 555          |
| Valutaterminkontrakter                | -            | 13 773        | -                | 13 773           |
| <b>Sum</b>                            | <b>7 971</b> | <b>13 773</b> | <b>7 842 852</b> | <b>7 864 596</b> |

**Forpliktelser**

|                        |          |               |          |               |
|------------------------|----------|---------------|----------|---------------|
| Valutaterminkontrakter | -        | 16 081        | -        | 16 081        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>16 081</b> | <b>-</b> | <b>16 081</b> |

**Konsern per 31.12.2016**

(alle tall i NOK 1.000)

|  | Nivå 1         | Nivå 2       | Nivå 3           | Sum              |
|--|----------------|--------------|------------------|------------------|
| <b>Finansielle eiendeler</b>                             |                |              |                  |                  |
| Private equity fond                                      | -              | -            | 6 130 102        | 6 130 102        |
| Børsnoterte aksjer                                       | 408            | -            | -                | 408              |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | 100 575        | -            | -                | 100 575          |
| Datterselskap målt til virkelig verdi                    | -              | -            | 184 854          | 184 854          |
| Valutaterminkontrakter                                   | -              | 9 592        | -                | 9 592            |
| <b>Sum</b>   | <b>100 983</b> | <b>9 592</b> | <b>6 314 956</b> | <b>6 425 531</b> |

**Forpliktelser**

|                        |          |            |          |            |
|------------------------|----------|------------|----------|------------|
| Valutaterminkontrakter | -        | 846        | -        | 846        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>846</b> | <b>-</b> | <b>846</b> |

Følgende tabell presenterer endringene for private equity fond som er klassifisert i nivå 3 per 31. desember 2017 og 2016.

### Mor og konsern - Nivå 3

| (alle tall i NOK 1.000)                    | 2017             | 2016             |
|--|------------------|------------------|
| Åpningsbalanse                             | 6 130 102        | 6 502 941        |
| Investeringer i perioden                   | 1 269 485        | 1 197 212        |
| Salg i perioden                            | -822 370         | -880 497         |
| Overføring til nivå 1                      | -                | -                |
| Urealisert gevinst/ tap(-) ført i resultat | 1 058 080        | -689 554         |
| <b>Utgående balanse</b>                    | <b>7 635 297</b> | <b>6 130 102</b> |

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)            | 2017             | 2016           |
|------------------------------------|------------------|----------------|
| Realiserte gevinster nivå 3        | 598 535          | 614 058        |
| Urealiserte gevinst/tap(-) nivå 3  | 1 058 080        | -689 554       |
| <b>Sum gevinster/tap(-) nivå 3</b> | <b>1 656 615</b> | <b>-75 496</b> |

### Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

Finansielle instrumenter i balansen tilhører følgende kategorier:

| Mor per 31.12.2017<br>(alle tall i NOK 1.000) | Utlån og fordringer | Virkelig verdi over resultat | Fair value option | Sum              |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------|------------------|
| <b>Eiendeler</b>                              |                     |                              |                   |                  |
| Private equity fond                           | -                   | -                            | 7 635 297         | 7 635 297        |
| Børsnoterte aksjer                            | -                   | 7 971                        | -                 | 7 971            |
| Datterselskaper målt til virkelig verdi       | -                   | 101 017                      | -                 | 101 017          |
| Andre fordringer                              | 278 117             | -                            | -                 | 278 117          |
| Valutaterminkontrakter                        | -                   | 13 773                       | -                 | 13 773           |
| Bankinnskudd                                  | 37 812              | -                            | -                 | 37 812           |
| <b>Sum</b>                                    | <b>315 929</b>      | <b>122 761</b>               | <b>7 635 297</b>  | <b>8 073 988</b> |
| <b>Forpliktelser</b>                          |                     |                              |                   |                  |
| Valutaterminkontrakter                        | -                   | 16 081                       | -                 | 16 081           |
| <b>Sum</b>                                    | <b>-</b>            | <b>16 081</b>                | <b>-</b>          | <b>16 081</b>    |

| Mor per 31.12.2016<br>(alle tall i NOK 1.000)                 | Utlån og fordringer | Virkelig verdi over resultat | Fair value option | Sum              |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------|------------------|
| <b>Eiendeler</b>  |                     |                              |                   |                  |
| Private equity fond   | -                   | -                            | 6 130 102         | 6 130 102        |
| Børsnoterte aksjer  | -                   | 408                          | -                 | 408              |
| Datterselskaper målt til virkelig verdi                       | -                   | 95 774                       | -                 | 95 774           |
| Andre fordringer  | 230 084             | -                            | -                 | 230 084          |
| Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, pengemarkedsfond | -                   | 100 575                      | -                 | 100 575          |
| Valutaterminkontrakter  | -                   | 9 592                        | -                 | 9 592            |
| Bankinnskudd  | 662 209             | -                            | -                 | 662 209          |
| <b>Sum</b>  | <b>892 293</b>      | <b>206 349</b>               | <b>6 130 102</b>  | <b>7 228 744</b> |
| <b>Forpliktelser</b>  |                     |                              |                   |                  |
| Valutaterminkontrakter  | -                   | 846                          | -                 | 846              |
| <b>Sum</b>  | <b>-</b>            | <b>846</b>                   | <b>-</b>          | <b>846</b>       |

Finansielle instrumenter for konsernet i balansen tilhører følgende kategorier:

| Konsern per 31.12.2017<br>(alle tall i NOK 1.000) | Utlån og<br>fordringer | Virkelig verdi<br>over resultat | Fair value<br>option | Sum              |
|---|------------------------|---------------------------------|----------------------|------------------|
| <b>Eiendeler</b>                                  |                        |                                 |                      |                  |
| Private equity fond                               | -                      | -                               | 7 635 297            | 7 635 297        |
| Børsnoterte aksjer                                | -                      | 7 971                           | -                    | 7 971            |
| Datterselskaper målt til virkelig verdi           | -                      | 207 555                         | -                    | 207 555          |
| Andre fordringer                                  | 280 502                | -                               | -                    | 280 502          |
| Valutaterminkontrakter                            | -                      | 13 773                          | -                    | 13 773           |
| Bankinnskudd                                      | 50 821                 | -                               | -                    | 50 821           |
| <b>Sum</b>  | <b>331 323</b>         | <b>229 299</b>                  | <b>7 635 297</b>     | <b>8 195 919</b> |

|                        |          |               |          |               |
|------------------------|----------|---------------|----------|---------------|
| <b>Forpliktelser</b>   |          |               |          |               |
| Valutaterminkontrakter | -        | 16 081        | -        | 16 081        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>16 081</b> | <b>-</b> | <b>16 081</b> |

| Konsern per 31.12.2016<br>(alle tall i NOK 1.000)                | Utlån og<br>fordringer | Virkelig verdi<br>over resultat | Fair value<br>option | Sum              |
|--|------------------------|---------------------------------|----------------------|------------------|
| <b>Eiendeler</b>   |                        |                                 |                      |                  |
| Private equity fond  | -                      | -                               | 6 130 102            | 6 130 102        |
| Børsnoterte aksjer   | -                      | 408                             | -                    | 408              |
| Datterselskaper målt til virkelig verdi                          | -                      | 184 854                         | -                    | 184 854          |
| Andre fordringer   | 228 301                | -                               | -                    | 228 301          |
| Markedsbaserte obligasjoner og<br>sertifikater, pengemarkedsfond | -                      | 100 575                         | -                    | 100 575          |
| Valutaterminkontrakter   | -                      | 9 592                           | -                    | 9 592            |
| Bankinnskudd   | 695 462                | -                               | -                    | 695 462          |
| <b>Sum</b>   | <b>923 763</b>         | <b>295 429</b>                  | <b>6 130 102</b>     | <b>7 349 294</b> |

|                        |          |            |          |            |
|------------------------|----------|------------|----------|------------|
| <b>Forpliktelser</b>   |          |            |          |            |
| Valutaterminkontrakter | -        | 846        | -        | 846        |
| <b>Sum</b>             | <b>-</b> | <b>846</b> | <b>-</b> | <b>846</b> |



## Note 6 Investeringer i private equity fond

## Spesifikasjon investeringer i private equity fond – mor og konsern

| Mor og konsern per 31.12.2017<br>(alle tall i NOK 1.000) | Jurisdiksjon | Forretnings-<br>kontor | Eierandel | Valuta | Resterende<br>forpliktelse<br>(lokal valuta) |
|--|--------------|------------------------|-----------|--------|--|
| Teknoinvest VIII KS                                      | Norge        | Oslo                   | 32,11 %   | EUR    | -  |
| Teknoinvest VIII B DIS                                   | Norge        | Oslo                   | 32,11 %   | EUR    | -  |
| Teknoinvest VIII C IS                                    | Norge        | Oslo                   | 61,95 %   | NOK    | 867  |
| Northzone IV K/S   | Danmark      | Oslo                   | 25,05 %   | EUR    | -  |
| Northzone IV SPV   | Jersey       | Oslo                   | 77,00 %   | EUR    | -  |
| CapMan Equity VII LP                                     | Guernsey     | Helsinki               | 11,42 %   | EUR    | 3 547  |
| Convekstor AS (tidl. Argentum Secondary SPV IV AS)       | Norge        | Bergen                 | 16,34 %   | NOK    | -  |
| Viking Venture II AS                                     | Norge        | Trondheim              | 14,41 %   | NOK    | 1 051  |
| Viking Venture II B IS                                   | Norge        | Trondheim              | 66,91 %   | NOK    | -  |
| Norvestor IV LP  | Guernsey     | Oslo                   | 14,26 %   | EUR    | 3 213  |
| NeoMed Innovation IV LP                                  | Jersey       | Oslo                   | 11,46 %   | EUR    | 238  |
| FSN Capital LP II  | Jersey       | Oslo                   | 11,46 %   | EUR    | -  |
| Energy Ventures II KS                                    | Norge        | Stavanger              | 20,18 %   | NOK    | 428  |
| Energy Ventures II B IS                                  | Norge        | Stavanger              | 46,73 %   | NOK    | 882  |
| Verdane Capital V B K/S                                  | Danmark      | Oslo                   | 28,29 %   | SEK    | -  |
| CapMan Buyout VIII LP                                    | Guernsey     | Helsinki               | 9,63 %    | EUR    | 8 008  |
| HitecVision Private Equity IV LP                         | Guernsey     | Stavanger              | 21,36 %   | USD    | 6 455  |
| Verdane ETF III SPV KS                                   | Danmark      | Oslo                   | 14,05 %   | EUR    | 136  |
| Axcel III K/S  | Danmark      | København              | 2,46 %    | DKK    | 5 047  |
| Northzone V K/S  | Danmark      | Oslo                   | 11,31 %   | EUR    | 558  |
| EQT V LP   | Guernsey     | Stockholm              | 0,58 %    | EUR    | 649  |
| Borea Opportunity II AS                                  | Norge        | Bergen                 | 9,59 %    | NOK    | 30 607                                       |
| Verdane Capital VI K/S                                   | Danmark      | Oslo                   | 9,90 %    | SEK    | 34 584                                       |
| Creandum II LP   | Guernsey     | Stockholm              | 12,07 %   | SEK    | 1 082  |
| Intera Fund I KY   | Finland      | Helsinki               | 11,88 %   | EUR    | 1 437  |
| Litorina Kapital III LP                                  | Jersey       | Stockholm              | 8,61 %    | SEK    | 23 286                                       |
| Norvestor V LP   | Guernsey     | Oslo                   | 13,52 %   | EUR    | 6 393  |
| HitecVision V LP   | Guernsey     | Stavanger              | 8,95 %    | USD    | 990  |
| Viking Venture III IS                                    | Norge        | Trondheim              | 13,17 %   | NOK    | 4 900  |
| Nordic Capital VII LP                                    | Jersey       | Stockholm              | 0,35 %    | EUR    | 786  |
| Procuritas Capital Investors IV LP                       | Guernsey     | Stockholm              | 22,46 %   | EUR    | 4 541  |
| Nordic PEP HC IS*  | Jersey       | Oslo                   | 91,36 %   | NOK    | 5 963  |
| Nordic PEP 1 IS*   | Jersey       | Stockholm              | 70,08 %   | EUR    | 5 394  |
| CapMan Buyout IX LP                                      | Guernsey     | Helsinki               | 8,40 %    | EUR    | 3 555  |
| Verdane Capital VII K/S                                  | Danmark      | Oslo                   | 11,55 %   | SEK    | 6 012  |
| Argentum Secondary I IS                                  | Norge        | Bergen                 | 97,02 %   | NOK    | 51 473                                       |
| Argentum Secondary II IS                                 | Norge        | Bergen                 | 79,37 %   | NOK    | 152 168                                      |
| Argentum Investment Partner IS                           | Norge        | Bergen                 | 47,05 %   | NOK    | 23 581                                       |
| HitecVision Asset Solutions LP                           | Guernsey     | Stavanger              | 14,10 %   | USD    | 6 238  |
| Energy Ventures IV LP                                    | Guernsey     | Stavanger              | 7,44 %    | USD    | 4 775  |

| <b>Mor og konsern per 31.12.2017</b><br>(alle tall i NOK 1.000) | <b>Jurisdiksjon</b> | <b>Forretnings-<br/>kontor</b> | <b>Eierandel</b> | <b>Valuta</b> | <b>Resterende<br/>forpliktelse<br/>(lokal valuta)</b> |
|---|---------------------|--------------------------------|------------------|---------------|---|
| Axcel IV K/S  | Danmark             | København                      | 3,14 %           | DKK           | 11 947  |
| EQT VI LP   | Guernsey            | Stockholm                      | 0,05 %           | EUR           | 249   |
| NPEP HitecVision VI IS*   | Guernsey            | Stavanger                      | 58,88 %          | USD           | 9 251   |
| NPEP Norvestor VI IS*   | Guernsey            | Oslo                           | 60,02 %          | NOK           | 16 968  |
| Norsk Holding IS  | Norge               | Bergen                         | 98,00 %          | NOK           | 4 508   |
| NPEP Nord II IS*  | Norge               | Tromsø                         | 60,33 %          | NOK           | 2 792   |
| NPEP NeoMed V IS*   | Jersey              | Oslo                           | 37,33 %          | EUR           | 1 241   |
| N5 Investment IS  | Norge               | Oslo                           | 37,33 %          | EUR           | -   |
| NPEP Accent Equity 2012 IS*                                     | England             | Stockholm                      | 49,20 %          | NOK           | 5 829   |
| Argentum Secondary III IS                                       | Norge               | Bergen                         | 70,32 %          | NOK           | 636 088   |
| Nordic Additional Funding Programme IS                          | Norge               | Bergen                         | 61,53 %          | NOK           | 116 418   |
| NPEP Procuritas V IS*   | Guernsey            | Stockholm                      | 74,78 %          | EUR           | 2 308   |
| Argentum Investment Partner II IS                               | Norge               | Bergen                         | 48,03 %          | NOK           | 81 413  |
| NPEP CapMan X IS*   | Guernsey            | Stockholm                      | 70,46 %          | EUR           | 5 026   |
| NPEP Riverstone GE&P V IS*                                      | Cayman Islands      | New York                       | 80,50 %          | USD           | 3 302   |
| NPEP Nordic Capital VIII*                                       | Jersey              | Stockholm                      | 54,20 %          | EUR           | 3 109   |
| NPEP Triton IV IS*  | Jersey              | London                         | 53,90 %          | EUR           | 4 561   |
| NPEP FSN IV IS*   | Jersey              | Oslo                           | 67,12 %          | SEK           | 15 822  |
| NPEP Herkules IV IS*  | Jersey              | Oslo                           | 84,20 %          | NOK           | 35 085  |
| NPEP Northzone VII IS*  | Jersey              | Oslo                           | 92,79 %          | EUR           | 3 396   |
| NPEP HitecVision VII IS*  | Guernsey            | Stavanger                      | 86,35 %          | USD           | 36 314  |
| NPEP Altor IV IS*   | Sverige             | Stockholm                      | 60,23 %          | EUR           | 12 530  |
| NPEP Sovereign Capital IV IS*                                   | England             | London                         | 98,00 %          | GBP           | 6 441   |
| Encap Energy Capital Fund X-C, LP                               | Cayman Island       | Houston                        | 0,72 %           | USD           | 3 817   |
| NPEP Inflexion IS*  | Guernsey            | London                         | 98,00 %          | GBP           | 1 837   |
| NPEP EQT VII IS*  | England             | Stockholm                      | 40,63 %          | EUR           | 3 191   |
| NPEP Longship I IS*   | Guernsey            | Oslo                           | 79,73 %          | NOK           | 67 742  |
| ACA IS  | Norge               | Bergen                         | 98,00 %          | NOK           | 30 668  |
| Norvestor VII LP  | Guernsey            | Oslo                           | 3,11 %           | NOK           | 100 737   |
| Norvestor VII OS LP   | Guernsey            | Oslo                           | 19,01 %          | NOK           | 48 486  |
| NPEP MB V IS*   | Finland             | Helsinki                       | 54,07 %          | EUR           | 13 115  |
| NPEP Genui IS*  | Tyskland            | Hamburg                        | 88,10 %          | EUR           | 3 367   |
| Energy Ventures Private Equity V LP                             | Guernsey            | Stavanger                      | 2,59 %           | USD           | 2 199   |
| Argentum Europe 2016 IS   | Norge               | Bergen                         | 98,00 %          | NOK           | 578 920   |
| Northzone VIII LP   | Jersey              | Stockholm                      | 3,20 %           | EUR           | 7 054   |
| NPEP Verdane IX IS*   | Sverige             | Oslo                           | 44,73 %          | SEK           | 30 733  |
| Riverstone GE & P Fund VI LP                                    | USA                 | New York                       | 0,10 %           | USD           | 2 448   |
| NPEP FSN V IS*  | Jersey              | Oslo                           | 76,42 %          | SEK           | 66 885  |
| NPEP Procuritas VI IS*  | Sverige             | Stockholm                      | 59,92 %          | EUR           | 18 333  |
| NPEP Erhvervsinvest IV IS*                                      | Danmark             | København                      | 56,96 %          | DKK           | 101 936   |
| NPEP Helix IS*  | Sverige             | Stockholm                      | 71,45 %          | SEK           | 196 524   |
| Elvaston Capital Fund III GmbH & Co                             | Tyskland            | Berlin                         | 8,43 %           | EUR           | 9 802   |
| Accent Equity 2012 L.P.   | England             | Stockholm                      | 3,00 %           | SEK           | 28 937  |

\* 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)    | 2017             | 2016           |
|----------------------------|------------------|----------------|
| Balanseført verdi i NOK    | 7 643 269        | 6 130 510      |
| Kostpris i NOK             | 6 208 711        | 5 750 149      |
| <b>Merverdi portefølje</b> | <b>1 434 557</b> | <b>380 361</b> |

Restforpliktelsen per 31.12.2017 utgjør 4 509 millioner kroner. Resterende forpliktelse innbetales etter hvert som private equity fondene foretar investeringer.

| Børsnoterte aksjer, mor og konsern<br>(alle tall i NOK 1.000) | Antall aksjer | Kostpris      | Tidligere<br>verdiendring | Periodens<br>verdiendring | Balanseført<br>verdi |
|---|---------------|---------------|---------------------------|---------------------------|----------------------|
| Hunter Group ASA(tidl. Badger Explorer ASA)                   | 3 266 971     | 16 339        | -4 484                    | -3 884                    | 7 971                |
| <b>Sum</b>  |               | <b>16 339</b> | <b>-4 484</b>             | <b>-3 884</b>             | <b>7 971</b>         |

Børsnoterte aksjer i Hunter Group ASA (tidl. Badger Explorer ASA) ble utdelt til investorene i november 2015 i forbindelse med avvikling av PE-fondet Convexa Capital IV AS. Det er kjøpt aksjer for ytterligere 11,4 millioner i 2017.

**Oppsummering private equity investeringer mor og konsern 2017**

| (alle tall i NOK 1.000)                 | Kostpris         | Balanseført verdi | Merverdi 2017    | Merverdi 2016  |
|---|------------------|-------------------|------------------|----------------|
| Investeringer i private equity fond     | 6 192 372        | 7 635 297         | 1 442 925        | 384 845        |
| Investering i børsnoterte aksjer        | 16 339           | 7 971             | -8 369           | -4 485         |
| <b>Sum private equity investeringer</b> | <b>6 208 711</b> | <b>7 643 269</b>  | <b>1 434 557</b> | <b>380 361</b> |

**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)                   | 2017             | 2016           |
|---|------------------|----------------|
| Realisert avkastning                      | 598 535          | 614 058        |
| Urealisert verdiendring                   | 1 054 196        | -689 658       |
| <b>Netto resultat på PE investeringer</b> | <b>1 652 731</b> | <b>-75 600</b> |

**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 Pengemarkedsfond**

I 2016 ble overskuddslikviditeten som var investert i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater flyttet til pengemarkedsfondet DNB Likviditet 20(V). DNB Likviditet 20 (V) er et pengemarkedsfond som er investert i rentebærende papirer denominert i norske kroner, med en maksimal rentebinding på 12 måneder og med kredittkvalitet på minimum BBB minus (investment grade).

Pengemarkedsfondet er i sin helhet realisert i 2017.

Porteføljen per 31.12.2016 var splittet opp som følger:

| (alle tall i NOK 1.000) | 2017                 |                       | 2016                 |                       |
|-------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
|                         | Balanseført<br>verdi | Anskaffelses-<br>kost | Balanseført<br>verdi | Anskaffelses-<br>kost |
| Disponible midler       | -                    | -                     | 11                   | 11                    |
| Pengemarkedsfond        | -                    | -                     | 100 565              | 100 578               |
| <b>Sum</b>              | <b>-</b>             | <b>-</b>              | <b>100 575</b>       | <b>100 588</b>        |

Urealisert verdiendring for morselskapet og konsernet i 2017 var positiv med 0,01 millioner kroner (negativ verdiendring på 0,01 millioner kroner i 2016), og inngår i resultatposten avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler, se note 20. Per 31.12.2016 utgjorde faktisk durasjon i pengemarkedsfondet DNB Likviditet 20 (V) 0,15 år.

### Note 8 Kundefordringer og andre fordringer

Virkelig verdi tilsvarer bokført verdi av kundefordringer og andre fordringer.

| (alle tall i NOK 1.000)          | Morselskap     |                | Konsern        |                |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                  | 2017           | 2016           | 2017           | 2016           |
| Kundefordringer                  | -              | -              | 175            | 13             |
| Andre forskuddsbetalte kostnader | -              | -              | 1 377          | 838            |
| Andre kortsiktige fordringer     | 278 117        | 230 084        | 278 950        | 227 450        |
| <b>Sum</b>                       | <b>278 117</b> | <b>230 084</b> | <b>280 502</b> | <b>228 301</b> |

I andre kortsiktige fordringer for morselskapet i 2017 inngår 248,2 millioner (203,1 millioner i 2016) knyttet til proventy fra realiseringer i private equity porteføljen periodisert til 2017 (og 2016), men som først er utbetalt til investorene i 2018 (og 2017).

Mellomværende med datterselskapet Argentum Asset Management AS utgjorde 2,6 millioner ved utgangen av 2016, mens det i 2017 tilsvarer en kortsiktig gjeld på 21,3 millioner, se note 18 Annen kortsiktig gjeld.

I 2017 inngår i tillegg lån til Argentum NPEP AS som per utgangen av 2017 beløper seg til 17,9 millioner (12,4 millioner i 2016). Argentum NPEP AS er heleid datter-datterselskap av Argentum Fondsinvesteringer as, se note 11. Lånet forrentes med en rentesats på 3,25 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       |                |
|---------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
|                           | 2017          | 2016           | 2017          | 2016           |
| Kontanter i bank og kasse | 37 205        | 661 601        | 49 488        | 694 107        |
| Bundne skattetrekkmidler  | 607           | 608            | 1 333         | 1 355          |
| <b>Sum</b>                | <b>37 812</b> | <b>662 209</b> | <b>50 821</b> | <b>695 462</b> |

|   |               |                |               |                |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømpstillingen</b> | <b>37 205</b> | <b>661 601</b> | <b>49 488</b> | <b>694 107</b> |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|

| Kredittverdighet       |        |         |        |         |
|------------------------|--------|---------|--------|---------|
| bankinnskudd (Moody`s) | 2017   | 2016    | 2017   | 2016    |
| Aa3                    | 37 812 | 662 209 | 50 821 | 695 462 |

### Note 10 Aksjekapital og overkurs

#### Aksjekapital og overkurs

|                                      | 2017      | 2016      |
|--------------------------------------|-----------|-----------|
| Ordinære aksjer, pålydende NOK 1.000 | 1 953 166 | 1 953 166 |

#### Endringer i aksjekapital og overkurs:

| Morselskap                           | Aksjekapital<br>(NOK 1.000) |           | Overkurs<br>(NOK 1.000) |           |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------|-------------------------|-----------|
|                                      | 2017                        | 2016      | 2017                    | 2016      |
| 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 datterselskaper**

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

| <b>Selskap</b>               | <b>Hjemland</b> | <b>Hoved-<br/>virksomhet</b> | <b>Eierandel</b> |
|------------------------------|-----------------|------------------------------|------------------|
| Argentum Asset Management AS | Norge           | Management                   | 100 %            |

Morselskapet har følgende datterselskaper:

| <b>Selskap</b>                   | <b>Hjemland</b> | <b>Hoved-<br/>virksomhet</b> | <b>Eierandel</b> |
|----------------------------------|-----------------|------------------------------|------------------|
| Argentum Asset Management AS     | Norge           | Management                   | 100 %            |
| Argentum Private Equity AS       | Norge           | Investering                  | 99 %             |
| Bradbenken Partner AS (A-aksjer) | Norge           | Investering                  | 11 %             |
| Bradbenken Partner AS (B-aksjer) | Norge           | Investering                  | 100 %            |

Balanseførte verdier er som følger:

| <b>Selskap</b><br>(alle tall i NOK 1.000) | <b>Balanseført<br/>verdi 2017</b> | <b>Balanseført<br/>verdi 2016</b> |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Argentum Asset Management AS              | 100 309                           | 100 309                           |
| Bradbenken Partner AS                     | 60 475                            | 55 134                            |
| Argentum Private Equity AS                | 40 542                            | 40 640                            |
| <b>Sum</b>                                | <b>201 326</b>                    | <b>196 083</b>                    |
| <b>Verdiendring ført over resultatet</b>  | <b>1 306</b>                      | <b>621</b>                        |

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

I 2017 har Argentum Fondsinvesteringer deltatt i emisjon pålydende 4.326.440 kroner i Bradbenken Partner AS. I tillegg er 1 prosent av aksjene i Argentum Private Equity AS solgt til Bradbenken Partner AS for 390.172 kroner.

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

| <b>Selskap</b><br>(alle tall i NOK 1.000)     | <b>Hjemland</b> | <b>Hoved-<br/>virksomhet</b> | <b>Eierandel</b>  | <b>Balanseført<br/>verdi</b> | <b>Egenkapital<br/>100 %</b> | <b>Resultat<br/>100 %</b> |
|---|-----------------|------------------------------|-------------------|------------------------------|------------------------------|---------------------------|
| Bradbenken Partner AS *                       | Norge           | Investering                  | 100% (B)/11 % (A) | 60 475                       | 73 044                       | 16 542                    |
| Argentum Nordic PEP 1 AS                      | Norge           | Investering                  | 100 %             | 8 148                        | 205 263                      | 59 413                    |
| Argentum Secondary AS                         | Norge           | Investering                  | 100 %             | 53 478                       | 1 831 632                    | 477 206                   |
| Argentum Nordic PEP HC AS                     | Norge           | Investering                  | 100 %             | 6 274                        | 49 198                       | -8 641                    |
| Argentum Investment Partner AS                | Norge           | Investering                  | 100 %             | 15 908                       | 639 538                      | 106 510                   |
| Argentum NPEP AS                              | Norge           | Investering                  | 100 %             | 17 245                       | 3 206 439                    | 565 647                   |
| Nordic Additional Funding AS                  | Norge           | Investering                  | 100 %             | 3 505                        | 184 994                      | 38 391                    |
| Argentum Private Equity AS                    | Norge           | Investering                  | 99 %              | 40 542                       | 41 654                       | 20 291                    |
| Argentum 2017 AS                              | Norge           | Investering                  | 100 %             | 1 981                        | 11 097                       | -2 078                    |
| <b>Sum</b>                                    |                 |                              |                   | <b>207 555</b>               |                              |                           |
| Balanseført verdi 01.01.2017                  |                 |                              |                   | 184 854                      |                              |                           |
| <b>Verdiendring 2017 ført over resultatet</b> |                 |                              |                   | <b>16 749</b>                |                              |                           |

Egenkapital og resultat i tabellen over tilsvare verdijusterte tall.

Konsernet har i 2017 investert 2.015.000 kroner i Argentum 2017 AS.

Oppsummering verdiendringer datterselskap som er ført over resultat i 2017:

| <b>Selskap</b><br>(alle tall i NOK 1.000)   | <b>Morselskap</b> | <b>Konsern</b> |
|---|-------------------|----------------|
| Verdiendring Bradbenken Partner AS          | 1 014             | 1 014          |
| Verdiendring Argentum Private Equity AS     | 292               | 292            |
| Verdiendring hovedmenn                      |                   | 15 443         |
| <b>Verdiendring ført over resultat 2017</b> | <b>1 306</b>      | <b>16 749</b>  |



Oppsummering verdiendringer datterselskap som er ført over resultat i 2016:

| Selskap<br>(alle tall i NOK 1.000)          | Morselskap | Konsern        |
|---|------------|----------------|
| Verdiendring Bradbenken Partner AS          | (1 002)    | (1 002)        |
| Verdiendring Argentum Private Equity AS     | 1 623      | 1 623          |
| Verdiendring hovedmenn                      |            | (2 500)        |
| <b>Verdiendring ført over resultat 2016</b> | <b>621</b> | <b>(1 880)</b> |

\*Datterselskapet Bradbenken Partner AS har rett og plikt til å investere parallelt med 1 prosent av Argentums investeringer. Selskapet kontrolleres av Argentum Fondsinvesteringer as gjennom preferanseaksjer (B-aksjer). Denne aksjeklassen har fortrinnsrett til utbytte inntil en avkastning tilsvarende 3 måneders NIBOR tillagt et risikopåslag på 0,75 % p.a. De resterende aksjene (A-aksjer) er eiet av Argentum Fondsinvesteringer as (11 prosent) og ansatte i konsernet (89 prosent). Ordningen ble i 2011 lukket for nye deltakere, og vil bli avvirket i takt med at ansatte som er med i ordningen slutter.

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. Virkelig verdi er beregnet ved bruk av samme verdsettelsesprinsipper som ved verdsettelsen av selskapets private equity portefølje, ref. note 4. 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, Nordic Additional Funding AS og Argentum 2017 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.

## Note 12 Valutaterminkontrakter

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

### Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.2017

| (alle tall i NOK 1.000)                       | Valutabeløp | Sikringskurs | Netto posisjon |            |
|---|-------------|--------------|----------------|------------|
|   |             |              | 31.12.2017     | Forfall    |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring USD | 28 710      | 8,6330       | 12 490         | 05.01.2018 |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring USD | 18 216      | 8,1175       | 30             | 31.10.2018 |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR | 15 543      | 9,5265       | -8 029         | 03.09.2019 |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR | 15 543      | 9,5350       | -8 052         | 30.09.2019 |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR | 19 800      | 10,1580      | 1 253          | 22.12.2019 |
| <b>Sum nettoposisjon</b>                      |             |              | <b>-2 308</b>  |            |

### Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.2016

| (alle tall i NOK 1.000)                       | Valutabeløp | Sikringskurs | Netto posisjon |            |
|---|-------------|--------------|----------------|------------|
|   |             |              | 31.12.2016     | Forfall    |
| Valutaterminkontrakt - verdisikring EUR       | 19 800      | 9,0724       | -846           | 21.03.2017 |
| Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR | 19 800      | 9,7165       | 9 592          | 22.12.2017 |
| <b>Sum nettoposisjon</b>                      |             |              | <b>8 746</b>   |            |

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.

Per 31.12.2017 er terminkontrakter med forfall i 2018 klassifisert som kortsiktig, mens terminkontrakter med forfall i 2019 er klassifisert som langsiktig. Per 31.12.2016 var alle terminkontrakter klassifisert som kortsiktig.

### Note 13 Andre driftskostnader

Spesifikasjon av andre driftskostnader for mor- og konsernselskaper;

| Andre driftskostnader<br>(alle tall i NOK 1.000) | Morselskap    |               | Konsern       |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2017          | 2016          | 2017          | 2016          |
| Avskrivning varige driftsmidler                  | -             | -             | 2 111         | 2 003         |
| Honorar til revisor                              | 331           | 275           | 437           | 410           |
| Leiekostnad/fellesskostnad                       | -             | -             | 5 341         | 5 223         |
| IT-kostnader og datalisenser                     | -             | -             | 3 160         | 3 069         |
| Diverse honorarer og bistand                     | 3 974         | 156           | 12 868        | 13 333        |
| Reisekostnader                                   | -             | 9             | 1 780         | 1 790         |
| Forvaltningshonorar                              | 53 670        | 43 339        | -             | -             |
| Andre kostnader                                  | 174           | 157           | 2 936         | 3 773         |
| <b>Sum</b>                                       | <b>58 149</b> | <b>43 936</b> | <b>28 634</b> | <b>29 601</b> |

### Note 14 Styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, samt andre forhold som kan ha økonomisk betydning for 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. Erklæringen omhandler i utgangspunktet godtgjørelse. Den omtaler også andre forhold som ikke er godtgjørelse, men som kan ha økonomisk betydning for ledende ansatte, som aksjeprogrammer, medinvesteringsordninger m.m.

#### 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. Selskapet ivaretar moderasjon. Selskapets kompensasjonsordninger skal derfor 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 2018. Styret foreslår at retningslinjer beskrevet nedenfor legges til grunn for 2018 og frem til ordinær generalforsamling i 2019.

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 0 –7,1 G betales inn 7 prosent av fastlønn. Fra 7,1 – 12 G betales inn 25,1 prosent av fastlønnen. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenstepensjon.

### Variabel lønn

Argentum har knyttet deler av avlønningen til selskapets resultater og andre mål. Bonusordningen er tidsbegrenset og løper ut 2022. 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 2018. Samlet årlig utbetalt variabel lønn kan ikke overstige seks måneders fast lønn på utbetalingstidspunktet.

### Etterlønn

Dersom selskapet blir besluttet avvirket 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

Styret bekrefter at retningslinjer for lederlønninger fastsatt for 2017 har blitt fulgt. I desember 2016 besluttet styret å justere administrerende direktørs fastlønn med 2,7 prosent med virkning fra 1. januar 2017. Fastlønn i 2017 var kr 4 357 500. Fastlønn for øvrige ledende ansatte ble i den årlige lønnsjusteringen økt med i gjennomsnitt 4,7 prosent.

### Andre forhold som ikke er godtgjørelse

Datterselskapet Bradbenken Partner AS har rett og plikt til å investere parallelt med 1 prosent av Argentums investeringer. Selskapet kontrolleres av Argentum Fondsinvesteringer as gjennom preferanseaksjer (B-aksjer). Denne aksjeklassen har fortrinnsrett til utbytte inntil en avkastning tilsvarende 3 måneders NIBOR tillagt et risikopåslag på 0,75% p.a. De resterende aksjene (A-aksjer) er eiet av Argentum Fondsinvesteringer as (11 prosent) og ansatte i konsernet (89 prosent). Administrerende direktør eier 35% av A-aksjene i selskapet. Ordningen ble i 2011 lukket for nye deltakere, og vil bli avvirket i takt med at ansatte som er med i ordningen slutter.

### Note 15 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelse, lån til ansatte mm.

| Lønnskostnader<br>(alle tall i NOK 1.000) | Morselskap   |              | Konsem        |               |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|
|   | 2017         | 2016         | 2017          | 2016          |
| Fast lønn                                 | 6 152        | 5 985        | 23 150        | 21 142        |
| Variabel lønn                             | -            | -            | 7 274         | 1 811         |
| Arbeidsgiveravgift                        | 1 064        | 1 013        | 4 534         | 3 683         |
| Finansskatt                               | 375          | 32           | 1 566         | 1 222         |
| Pensjonskostnader                         | 313          | 134          | 2 092         | 1 161         |
| Andre ytelser                             | 1 119        | 1 022        | 1 808         | 1 693         |
| Lønnsdekning AAM                          | -3 850       | -3 491       | -             | -             |
| <b>Sum</b>                                | <b>5 173</b> | <b>4 695</b> | <b>40 424</b> | <b>30 711</b> |

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 21,10 årsverk i 2017 mot 21,33 årsverk i 2016.

Merk at finansskatt for 2016 ble beregnet på opptjente feriepenger og avsatt variabel lønn per utgangen av 2016. Det vises for øvrig til prinsippnotene vedrørende finansskatt.

Tabellen under viser rettigheter opptjent i løpet av perioden:

| Godtgjørelser og lignende i<br>2017 KONSERN<br>(alle tall i NOK 1.000) | Utbetalt lønn i<br>2017 <sup>1)</sup> | Opptjent<br>variabel lønn i<br>2017 | Annen<br>godtgjørelse i<br>2017 | Totale<br>godtgjørelser i<br>2017 | Pensjonskostnad<br>2017 | Utbetalt honorar<br>og total<br>godtgjørelse <sup>2)</sup> |
|--|---------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--|
| Administrerende direktør   | 4 660                                 | 2 244                               | 14                              | 6 919                             | 161                     |  |
| Finansdirektør   | 1 828                                 | 891                                 | 11                              | 2 729                             | 161                     |  |
| Kommunikasjonsdirektør   | 962                                   | 402                                 | 15                              | 1 379                             | 119                     |  |
| Styreleder   |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 340  |
| Styrets nestleder  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 191  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 179  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 164  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 164  |
| <b>Sum</b>   | <b>7 450</b>                          | <b>3 536</b>                        | <b>40</b>                       | <b>11 026</b>                     | <b>441</b>              | <b>1 038</b>   |

| Godtgjørelser og lignende i<br>2016 KONSERN<br>(alle tall i NOK 1.000) | Utbetalt lønn i<br>2016 <sup>1)</sup> | Opptjent<br>variabel lønn i<br>2016 | Annen<br>godtgjørelse i<br>2016 | Totale<br>godtgjørelser i<br>2016 | Pensjonskostnad<br>2016 | Utbetalt honorar<br>og total<br>godtgjørelse <sup>2)</sup> |
|--|---------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--|
| Administrerende direktør   | 4 529                                 | 545                                 | 17                              | 5 091                             | 67                      |  |
| Finansdirektør   | 1 772                                 | 214                                 | 12                              | 1 998                             | 67                      |  |
| Kommunikasjonsdirektør   | 848                                   | 199                                 | 13                              | 1 060                             | 53                      |  |
| Styreleder   |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 331  |
| Styrets nestleder  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 186  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 174  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 158  |
| Styremedlem  |                                       |                                     |                                 |                                   |                         | 158  |
| <b>Sum</b>   | <b>7 149</b>                          | <b>957</b>                          | <b>43</b>                       | <b>8 149</b>                      | <b>187</b>              | <b>1 006</b>   |

1) Utbetalt lønn omfatter fast godtgjørelse for hele året

2) Omfatter honorar for arbeid i styret og utvalg. Styrehonorar for Argentum Fondsinvesteringer as utgjorde tnok 985 i 2017 (tnok 954 i 2016)

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

### Variabel lønn

For regnskapsåret 2017 er det avsatt variabel lønn tilsvarende 7 273 600 kroner (1 810 912 kroner i 2016). Styret i selskapet fastsatte administrerende direktørs variable lønn for 2017 til 2 244 100 kroner sammenliknet med 544 688 kroner i 2016. Variabel lønn for 2017 vil bli utbetalt i 2018.

### Pensjon

Administrerende direktør har en innskuddsbasert pensjonsordning med total kostnad på 161 090 kroner i 2017 (66 975 kroner i 2016).

### Honorar til revisor (eksl. mva)

| (alle tall i NOK 1.000)          | 2017       | 2016       | 2017       | 2016       |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Lovpålagt revisjon               | 205        | 220        | 290        | 320        |
| Andre attestasjonstjenester      | -          | -          | -          | -          |
| Skatte- og avgiftsrådgivning     | 47         | -          | 47         | 8          |
| Andre tjenester utenfor revisjon | 13         | -          | 13         | -          |
| <b>Sum</b>                       | <b>265</b> | <b>220</b> | <b>350</b> | <b>328</b> |

### Note 16 Leieavtaler

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

For kontoret i Bergen ble 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 2017 var 2 332 500 kroner (2 253 000 kroner i 2016). 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 2017 var 1 115 425 kroner (1 076 589 kroner i 2016). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

**Note 17 Gjeld til kredittinstitusjoner****Mor og konsern per 31.12**

(alle tall i NOK 1.000)

|                        | 2017          | 2016       |
|------------------------|---------------|------------|
| <b>Kortsiktige lån</b> |               |            |
| Kassekreditt           | 32 810        | 550        |
| <b>Sum lån</b>         | <b>32 810</b> | <b>550</b> |

**Note 18 Annen kortsiktig gjeld**

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap    |              | Konsern       |               |
|-------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                         | 2017          | 2016         | 2017          | 2016          |
| Leverandørgjeld         | 705           | 136          | 2 201         | 2 250         |
| Offentlige avgifter     | 567           | 526          | 1 972         | 1 685         |
| Kassekreditt            | 32 810        | 550          | 32 810        | 550           |
| Avsetninger             | 1 143         | 843          | 1 560         | 843           |
| Annen kortsiktig gjeld  | 22 892        | 1 472        | 33 942        | 32 937        |
| <b>Sum</b>              | <b>58 117</b> | <b>3 527</b> | <b>72 485</b> | <b>38 265</b> |

Annen kortsiktig gjeld for morselskapet i 2017 inkluderer kortsiktig gjeld til Argentum Asset Management AS på 21,3 millioner kroner, se for øvrig note 8 for mellomværende per utgangen av 2016.

**Note 19 Skatt**

(alle tall i NOK 1.000)

| Skattekostnad          | Morselskap    |               | Konsern       |               |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                        | 2017          | 2016          | 2017          | 2016          |
| Betalbar skatt         | 2 754         | -             | 3 911         | -             |
| Endring i utsatt skatt | 14 729        | 17 477        | 14 272        | 17 111        |
| <b>Sum</b>             | <b>17 483</b> | <b>17 477</b> | <b>18 183</b> | <b>17 111</b> |

**Beregning av årets skattegrunnlag**

|                                    |              |          |              |          |
|------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
| Resultat før skattekostnad         | 1 575 420    | -98 699  | 1 595 481    | -106 386 |
| Permanente forskjeller             | -1 505 501   | 168 077  | -1 522 762   | 174 302  |
| Endring i midlertidige forskjeller | 91           | 125      | 1 915        | 1 587    |
| Skattegrunnlag                     | 70 009       | 69 503   | 74 634       | 69 503   |
| Benyttet underskudd til fremføring | -58 992      | -69 503  | -58 992      | -69 503  |
| Skattepliktig inntekt              | 11 017       | -        | 15 642       | -        |
| <b>Betalbar skatt 25 %</b>         | <b>2 754</b> | <b>-</b> | <b>3 911</b> | <b>-</b> |

(alle tall i NOK 1.000)

| Utsatt skatt/skattefordel(-) i balansen<br>vedrører følgende midlertidige forskjeller | Morselskap |                | Konsern     |                |
|---|------------|----------------|-------------|----------------|
|   | 2017       | 2016           | 2017        | 2016           |
| Driftsmidler  | 63         | 85             | -752        | -273           |
| Finansielle instrumenter  | -          | -3             | -           | -3             |
| Fremførbart underskudd  | -          | -14 748        | -           | -14 748        |
| <b>Sum utsatt skatt/skattefordel(-)</b>   | <b>63</b>  | <b>-14 666</b> | <b>-752</b> | <b>-15 024</b> |

(alle tall i NOK 1.000)

| Avstemming årets skattekostnad                       | Morselskap    |               | Konsern       |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2017          | 2016          | 2017          | 2016          |
| 25% skatt av resultat før skatt                      | 393 855       | -24 675       | 398 870       | -26 596       |
| Skatteeffekt av permanente forskjeller <sup>1)</sup> | -376 375      | 42 019        | -380 690      | 43 576        |
| Skatteeffekt MF finansielle instrumenter             | 3             | 132           | 3             | 132           |
| Skatteeffekt endret skattesats <sup>2)</sup>         | -             | -             | -             | -             |
| <b>Beregnet skattekostnad</b>                        | <b>17 483</b> | <b>17 477</b> | <b>18 183</b> | <b>17 111</b> |
| Effektiv skattesats                                  | 1,11 %        | -17,71 %      | 1,14 %        | -16,08 %      |



- 1) Et selskaps inntekter fra aksjeinvesteringer og lignende er normalt unntatt skatteplikt i henhold til fritaksmetoden. Som hovedregel gjelder dette investeringer hjemmehørende i EU/EØS. Skattefritaket gjelder både utbytter og gevinster(tap) ved realisasjon. I skattepliktig inntekt inngår dog 3 prosent av utbytte fra investeringer som er omfattet av fritaksmetoden.
- 2) For finansskattepliktige selskaper var nominell skattesats for inntektsåret 2017 på 25 prosent, mens for andre selskaper var den 24 prosent. Skattesatsen for finansskattepliktige selskaper er videreført med en skattesats på 25 prosent i 2018, mens den er endret til 23 prosent for andre selskaper. For 2017 er det derfor lagt til grunn 25 prosent utsatt skatt på alle midlertidige forskjeller.

## Note 20 Finansposter

| (alle tall i NOK 1.000)  | Morselskap     |                | Konsern        |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 2017           | 2016           | 2017           | 2016           |
| <b>Finansinntekter</b>   |                |                |                |                |
| Renteinntekt   | 5 680          | 10 666         | 5 817          | 10 836         |
| Valutagevinst  | 10 754         | 2 628          | 10 758         | 2 633          |
| Annen finansinntekt  | 1 531          | 9 444          | 1 537          | 118            |
| Avkastning markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, pengemarkedsfond | 1 230          | 2 533          | 1 230          | 2 533          |
| <b>Sum finansinntekter</b>   | <b>19 194</b>  | <b>25 271</b>  | <b>19 342</b>  | <b>16 119</b>  |
| <b>Finanskostnader</b>   |                |                |                |                |
| Rentekostnader   | -4 661         | -3 098         | -4 661         | -3 098         |
| Valutatap  | -10 941        | -4 917         | -10 980        | -4 956         |
| Andre finanskostnader  | -3 355         | -3 847         | -3 342         | -3 847         |
| <b>Sum finanskostnader</b>   | <b>-18 957</b> | <b>-11 861</b> | <b>-18 983</b> | <b>-11 900</b> |
| <b>Sum finansposter</b>  | <b>237</b>     | <b>13 410</b>  | <b>359</b>     | <b>4 219</b>   |

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

Morselskapet har en trekkfasilitet på 1 250 millioner kroner. Renter på trekkfasiliteten inngår i rentekostnader. I andre finanskostnader inngår provisjon på trekkfasiliteten. Per 31.12.2017 var det trukket 32,8 millioner kroner på trekkfasiliteten. Trekkfasiliteten var ikke benyttet i 2016.

## Note 21 Varige driftsmidler (konsern)

| Varige driftsmidler<br>(alle tall i NOK 1.000) | Immaterielle eiendeler |              |              | Sum          |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|
|  | Kunst                  | Driftsløsøre |              |              |
| Balanseført verdi per 31.12.15                 | 1 578                  | 5 369        | -            | 6 948        |
| Tilgang  | -                      | 117          | 1 103        | 1 220        |
| Avskrivninger                                  | -                      | -2 003       | -            | -2 003       |
| Nedskrivninger                                 | -                      | -            | -            | -            |
| Avhendelser                                    | -                      | -            | -            | -            |
| <b>Balanseført verdi per 31.12.16</b>          | <b>1 578</b>           | <b>3 483</b> | <b>1 103</b> | <b>6 165</b> |
| Opprinnelig anskaffelseskost                   | 1 578                  | 14 487       | 1 103        | 17 168       |
| Samlede av- og nedskrivninger                  | -                      | -11 004      | -            | -11 004      |
| <b>Balanseført verdi per 31.12.16</b>          | <b>1 578</b>           | <b>3 483</b> | <b>1 103</b> | <b>6 165</b> |
| Tilgang  | -                      | 380          | 49           | 429          |
| Avskrivninger                                  | -                      | -1 883       | -228         | -2 111       |
| Nedskrivninger                                 | -                      | -            | -            | -            |
| Avhendelser                                    | -                      | -8           | -            | -8           |
| <b>Balanseført verdi per 31.12.17</b>          | <b>1 578</b>           | <b>1 973</b> | <b>924</b>   | <b>4 476</b> |
| Opprinnelig anskaffelseskost                   | 1 578                  | 14 841       | 1 152        | 17 571       |
| Samlede av- og nedskrivninger                  | -                      | -12 868      | -228         | -13 096      |
| <b>Balanseført verdi per 31.12.17</b>          | <b>1 578</b>           | <b>1 973</b> | <b>924</b>   | <b>4 476</b> |

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 2016 eller 2017.

Immaterielle eiendeler er relatert til utvikling av ny hjemmeside, som er ferdigstilt og tatt i bruk fra 2017.

Avskrivninger inngår i regnskapslinjen andre driftskostnader for 2017 og 2016.

## Note 22 Transaksjoner og mellomværende med nærstående selskap

Argentum Fondsinvesteringer as har per 31.12.2017 utestående fordringer på interne investeringsstrukturer på totalt 67,4 millioner kroner. Dette er knyttet til distribusjoner fra Argentum NPEP strukturen som er periodisert til 2017 og utbetalt tidlig i 2018. Det var ingen slike mellomværender med interne investeringsstrukturer per 31.12.2016.

Mellomværende med datterselskapet Argentum Asset Management AS utgjør en gjeld på 21,3 millioner ved utgangen av 2017 (tilsvarende en fordring i 2016 på 2,6 millioner).

Ved utgangen av desember 2017 har Argentum Fondsinvesteringer as utestående fordring på Bradbenken Partner AS på kroner 2 762 997 (fordring kroner 2 715 836 i 2016), utestående fordring på Argentum NPEP AS på kroner 17 939 251 (kroner 12 410 897 i 2016), utestående fordring på Argentum Secondary AS på kroner 369 076 (kroner 4 310 535 i 2016) og utestående fordring på Nordic Additional Funding AS på kroner 4.735 (ingen mellomværende i 2016). Ved utgangen av 2016 hadde Argentum Fondsinvesteringer as utestående fordring på Argentum Investment Partner AS på kroner 2 886 959. Mellomværende forrentes på markedsmessige vilkår.

Konsernmellomværende per 31.12.2017 og 31.12.2016 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 Asset Management AS forvalter kapital på vegne av Argentum Fondsinvesteringer as, og har i 2017 fakturert kroner 53 670 000 for utførte tjenester (kroner 43 339 000 i 2016). 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)                    | 2017         |          | 2016         |          |
|--|--------------|----------|--------------|----------|
|  | Mottatt      | Avgitt   | Mottatt      | Avgitt   |
| <b>Konsernbidrag</b>                       |              |          |              |          |
| Argentum Asset Management AS               | -            | -        | 9 331        | -        |
| Argentum Secondary AS <sup>1)</sup>        | -15          | -        | -1 672       | -        |
| Argentum Nordic PEP 1 AS <sup>2)</sup>     | -            | -        | -2           | -        |
| Nordic Additional Funding AS <sup>3)</sup> | 5            | -        | 3            | -        |
| <b>Utbytte</b>                             |              |          |              |          |
| Bradbenken Partner AS                      | 1 542        | -        | 1 785        | -        |
| <b>Sum konsernbidrag og utbytte</b>        | <b>1 531</b> | <b>-</b> | <b>9 444</b> | <b>-</b> |

1) Konsernbidrag for 2017 er kroner 0. Beløp i tabellen overfor er knyttet til differansen mellom regnskap og ligning i 2016 og 2015

2) Konsernbidrag for 2017 er kroner 0. Beløp i tabellen overfor er knyttet til differanse mellom regnskap og ligning 2015

3) Konsernbidrag for 2017 er kroner 0. Beløp i tabellen overfor er knyttet til differanse mellom regnskap og ligning 2016 og 2015

## 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, Argentum NPEP AS og Argentum 2017 AS. Disse selskapene er hovedmann i underliggende investerings-selskaper som er organisert som indre selskaper. Hovedmannen skal treffe samtlige investerings- og realisasjonsbeslutninger for investerings-selskapene, mens Argentum Asset Management AS yter investeringsrådgivning og tilknyttede oppgaver for hovedmannen.

**Inntekter fra rådgivningsavtaler**

| (alle tall i NOK 1.000)        | 2017 |               | 2016 |               |
|--------------------------------|------|---------------|------|---------------|
|                                | Mor  | Konsern       | Mor  | Konsern       |
| <b>Rådgivningsavtaler</b>      |      |               |      |               |
| NPEP                           | -    | 3 132         | -    | 3 075         |
| Argentum Secondary AS          | -    | 5 376         | -    | 7 761         |
| Argentum Investment Partner AS | -    | 1 226         | -    | 2 195         |
| Nordic Additional Funding AS   | -    | 397           | -    | 2 653         |
| Argentum 2017 AS               | -    | 102           | -    | -             |
| <b>Sum</b>                     | -    | <b>10 232</b> | -    | <b>15 684</b> |

Inntekter fra rådgivningsavtaler for konsernet inngår i annen driftsinntekt.

**Utbytte morselskap**

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet. Utdelt utbytte i 2017 for regnskapsåret 2016 utgjorde 800 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 Hendelser etter balansedagen**

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2017 og frem til styrets behandling av regnskapet 25. mai 2018.

Foreslått, men ikke avsatt, utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2017 utgjør 350 millioner kroner.

## EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Ledelsen og styret i Argentum vurderer årlig prinsippene for eierstyring og selskapsledelse og hvordan de fungerer i selskapet. Argentum avlegger årlig 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 der denne passer, 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 verdipapirhandelloven 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».

### NORSK ANBEFALING FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

#### 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.

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 unnlatelser. 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 31.12.2017 en egenkapital på 8.108,7 millioner kroner, noe som utgjør en egenkapitalandel på 98,9 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 verddivurdering fra uavhengig tredjepart. Uavhengig verddivurdering 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:

1. Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte.
2. Valg av styremedlemmer, samt styrets leder og nestleder.
3. 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 i henhold til aksjeloven § 20-5 (1) er NFD som 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 20 ansatte i konsernet per 31.12.2017. 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 2017 var tre av styrets medlemmer kvinner.

De enkelte styremedlemmers bakgrunn er beskrevet på Argentums hjemmeside, argentum.no. Styret vurderer kontinuerlig medlemmenes uavhengighet. Da Argentum er heleid av den norske stat er det ikke aktuelt for styremedlemmer å eie aksjer i selskapet.

## 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. I tillegg foretas en årlig evaluering av styrets kompetanse, samlet og for hvert enkelt styremedlem.

### 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 14 til årsregnskapet som blant annet viser styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte.

## 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.

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

Argentums revisor er PWC. 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 redegjør til generalforsamlingen om godtgjørelse til revisor.



Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer as

## *Uavhengig revisors beretning*

### *Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet*

---

#### *Konklusjon*

Vi har revidert Argentum Fondsinvesteringer as' årsregnskap, som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2017, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2017, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening:

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir det medfølgende selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Argentum Fondsinvesteringer as per 31. desember 2017 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.
- gir det medfølgende konsernregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til konsernet Argentum Fondsinvesteringer as per 31. desember 2017 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

---

#### *Grunnlag for konklusjonen*

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

---

#### *Øvrig informasjon*

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon består av årsberetningen, redegjørelsene om foretaksstyring og samfunnsansvar, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen.

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

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og

årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

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

---

### *Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet*

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

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift, og på tilbørlig måte å opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvike konsernet eller å legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

---

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

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

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

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

usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.

- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om det konsoliderte regnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi alene er ansvarlige for vår revisjonskonklusjon.

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

## Uttalelse om øvrige lovmessige krav

---

### Konklusjon om årsberetningen

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

---

### Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Bergen, 25. mai 2018  
**PricewaterhouseCoopers AS**

Jon Haugervåg  
Statsautorisert revisor

