



VERDIER
SOM VOKSER
2007



ARVESØLVET

"For oss handler Private Equity om å omsette kapital, kompetanse og ideer til sterke selskaper, nye produkter og nye arbeidsplasser. Det handler om å finne arvesølv; om å ta vare på og utvikle de mulighetene vi har i dag og legge grunnlaget for fremtidsrettede virksomheter.

Resultatene fra 2007 forteller at vi lykkes i vår oppgave og at arvesølv forvaltes godt. Årets rekordresultat på over en halv milliard kroner, er et håndfast bevis på at den kapital og kompetanse som vi har bidratt med, har for-edlet virksomheter og ideer til bærekraftige og målbare verdier."

NILS E. JOACHIM HØEGH-KROHN
Administrerende direktør, Argentum

BEDRE VEKSTVILKÅR FOR KAPITAL OG IDEER

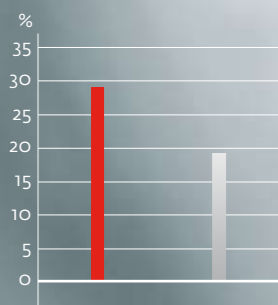
Helt siden 2001 har Argentum bidratt til å utvikle og finansiere norske og nordiske fond for å sikre norske vekstbedrifter tilgang til risikokapital. Vi er stolte av resultatene. I 2007 kan vi konstatere at flere av de fondene vi er inne i leverer resultater i verdensklasse. Det betyr at det Norske PE-miljøet får en stadig tydeligere plass på finansglobusen, og at internasjonale investorer får det stadig enklere med å finne frem til de gode prosjektene i Norge.

Da den norske stat opprettet investerings-selskapet Argentum, var hensikten å stimulere underskogen i norsk næringsliv. Vi skulle bidra til å sikre norske vekstbedrifter tilgang til norsk og internasjonal risikokapital, samtidig som vi skulle styrke forvaltningsmiljøene og gi staten en god avkastning på sin kapital. Også i år viser tallene at vi er på riktig vei og at vi er med på å virkeliggjøre vår visjon om å skape "bedre vekstvilkår for kapital og ideer".

Ved årskiftet hadde vi allokert 4 milliarder kroner til 26 fond. Det innebærer at vi indirekte har investert i 196 bedrifter som i dag har mer enn 15 000 ansatte. Mange av selskapene i porteføljen modnes og blir børsnotert, samtidig som de utvikler nye og livskraftige produkter og tjenester som igjen skaper grunnlag for vekst og trygge arbeidsplasser.

Årsresultatet viser at Argentum er et svært lønnsomt verktøy for utvikling av norske bedrifter. Selskapet fikk i fjor et overskudd på 535 millioner kroner. Dette innebærer at selskapet ved årsskiftet har en avkastning (internrente) på investert kapital på over 35 prosent siden oppstarten. Selskapets resultater er i europeisk sammenheng sammenlignbare med de aller beste.

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST



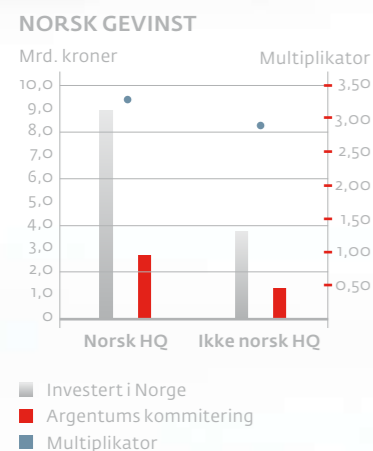
■ Argentum porteføljeselskap
■ Tilsvarende selskaper uten PE-eierskap

Kilde: Menon Business Economics, 2008
Vekst på tvers av bransjer 2001-2006

DETTE ER ARGENTUM

Argentum er et kapitalforvaltningsselskap innen aktive eierfond. Argentum samarbeider med nordiske og internasjonale investorer om forhandlinger og investeringer i nordiske PE fond. De aktive eierfondene selekterer og utvikler unoterte vekstbedrifter gjennom aktivt eierskap. Aktive eierfond er et samlebegrep for såkalt venture- og buy-out fond, som ofte omtales som Private Equity.





FRA NASJONAL TIL NORDISK AKTØR

Argentums nordiske satsing blir stadig mer markant. De fleste fondene i Argentums portefølje har utviklet seg fra nasjonale aktører til å spesialisere seg innen sine felt med nordiske eller internasjonale strategier. I 2007 investerte Argentum i fem nye forvaltningsmiljøer, to av disse basert utenfor Norge. Våre nordiske investeringer skal gi norsk gevinst.

Argentums portefølje omfatter i dag 26 fond som til sammen er eller har vært aktive eiere i 236 selskaper: Nacre, Noreco, Maxware, MTEM og Trolltech er noen av dem. Disse fem selskapene er blant de 40 selskapene som er helt eller delvis solgt ut av porteføljen siden Argentum ble etablert. I praksis betyr det at selskapenes kommersielle fundament er blitt sterkt nok til å tiltrekke seg nye eiere, som tenker langsiktig og industrielt. Dette innebærer at bedriftene i porteføljen modnes, at nye produkter ser dagens lys og at det etableres trygge og bærekraftige arbeidsplasser. Selskapene som er solgt ut av porteføljen er i snitt solgt ut til en verdi av 5,4 ganger investert kapital.

De 196 selskapene som er igjen i Argentums portefølje har et godt grunnlag for å lykkes. De har tilgang til nødvendig kompetanse og kapital – og opererer i markeder og næringer i vekst. I tillegg har de blitt grundig silt av kompetente bedriftsutviklere. Argentums 26 fond vurderte i fjor mer enn 1200 prosjekter bare i Norge. Kun 19 av disse ble finansiert.

PORTEFØLJE

Fond	Vintage	Hovedkontor	Sektor	Fase	Valuta	Total fondsstr. (lokal valuta, mill.)	Eierandel
Teknoinvest VIII KS	2002	Oslo	IKT, LS	Venture	EUR	60,4	32,43 %
Teknoinvest VIII B DIS	2007	Oslo	IKT, LS	Venture	EUR	15,0	32,43 %
HitecVision Private Equity III AS	2002	Stavanger	Energi	Buyout/venture	NOK	690,0	29,42 %
Northzone IV K/S	2003	Oslo	IKT	Venture	EUR	78,3	25,30 %
Energy Ventures IS	2003	Stavanger	Energi	Venture	NOK	313,8	22,31 %
CapMan Equity VII A L.P.	2003	Helsinki	IKT, Generalist	Buyout/venture	EUR	156,7	22,33 %
Sector Speculare AS	2004	Oslo			NOK	148,5	10,10 %
Convexa Capital IV AS	2004	Oslo	IKT, Energi	Venture	NOK	107,0	16,36 %
Viking Venture II AS	2004	Trondheim	IKT, Energi	Venture	NOK	360,0	13,89 %
Norvestor IV LP	2005	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	156,8	14,35 %
NeoMed Innovation IV LP	2005	Oslo	LS	Venture	EUR	103,6	11,58 %
FSN Capital Limited Partnership II	2005	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	151,2	11,57 %
Energy Ventures II KS	2005	Stavanger	Energi	Venture	NOK	588,8	20,38 %
Verdane Capital V B K/S	2005	Oslo	IKT, Generalist	Venture	SEK	700,0	28,57 %
CapMan Buyout VIII Fund A L.P.	2005	Helsinki	Generalist	Buyout	EUR	360,0	9,72 %
HitecVision Private Equity IV LP	2006	Stavanger	Energi	Buyout	USD	300,0	20,33 %
Eqvitec Technology Fund III K/S	2006	Helsinki	IKT	Venture	EUR	140,9	14,19 %
Axcel III K/S 2	2006	Copenhagen	Generalist	Buyout	DKK	1761,0	4,26 %
Northzone V K/S	2006	Oslo	IKT	Venture	EUR	175,0	11,43 %
EQT V	2006	Stockholm	Generalist	Buyout	EUR	4250,0	0,59 %
Borea Opportunity II AS	2006	Bergen	Generalist	Buyout	NOK	1135,2	9,69 %
Verdane Capital VI K/S	2007	Oslo	Generalist	Venture	SEK	1000,0	10,00 %
Creandum II LP	2007	Stockholm	IKT	Venture	SEK	741,2	12,20 %
Intera Fund I KY	2007	Helsinki	Generalist	Buyout	EUR	125,0	12,00 %
Litorina Kapital III LP	2007	Stockholm	Generalist	Buyout	SEK	1380,0	8,70 %
Norvestor V LP	2007	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	141,6	17,66 %
HitecVision V LP	2008	Stavanger	Energi	Buyout	USD	816,3	14,44 %

SPESIALIST PÅ SPESIALISTENE

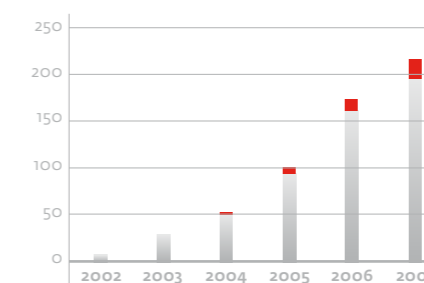
Argentums viktigste oppgave er å velge de beste forvaltningsmiljøene. Vi skal rett og slett være spesialist på å velge spesialistene. I 2007 kom fire nye fond gjennom nåløyet.

Som spesialisert kapitalforvalter er vi med på å strukturere det norske markedet for aktive eierfond. Vårt viktigste verktøy for å lykkes er en streng seleksjonsprosess. Ved å stille tydelige krav til forvaltermiljøene øker vi mulighetene for en god avkastning. Men like viktig er det at vi utvikler bransjen. Gjennom våre seleksjonskriterier er vi med på å sette en standard for "best practise" som forvaltermiljøene kan strekke seg etter. Det gjør igjen at fondene blir mer attraktive for institusjonelle investorer og øker tilgangen på risikokapital til Norge. Et Argentum-aksept skal være et kvalitetsstempel og gjøre investeringsterskelen mindre for andre investorer.

Seleksjonsprosessen er omfattende og krever dyp innsikt i markedet. I utgangspunktet krever vi at fondene skal forvaltes av forvaltere som er eller kan bli internasjonalt konkurransedyktige. I analysen av hvert fond legges hovedfokus på en vurdering av medarbeiderne som individer og gruppe, strategi, finansielle resultater og avtaleverk. I fondets investeringsperiode har vi en tett dialog med forvaltningsmiljøet, er opptatt av at fondene definerer en tydelig exitstrategi, og er representert i de styrende organer.

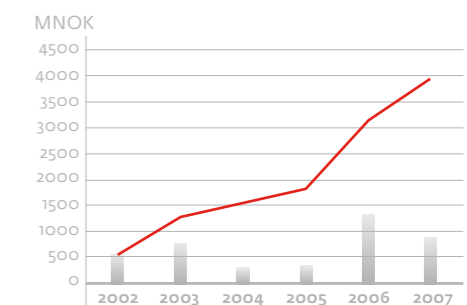
I fjor kommitterte vi totalt 912 millioner kroner i fem nye fond. Dette er kapital som i de kommende år vil bli investert i bedrifter med behov for kapital og kompetanse; det som forhåpentligvis vil bli fremtidens næringsliv.

UTVIKLING ANTALL
PORTEFØLJESELSKAPER



■ Antall porteføljeselskaper (urealisert)
■ Årets realiserede porteføljeselskaper

UTVIKLING I
KOMMITTERT KAPITAL



■ Årets kommitteringer
■ Akkumulert kommittert kapital

HØYDEPUNKTER

01/02:

- Selskapet ble etablert 1. oktober 2001 som Statens investeringselskap.
- Selskapet skifter navn til Argentum Fondsinvesteringer AS.
- Jørgen Kjærnes ansettes som administrerende direktør.
- Argentum satser på oljeteknologi, gjør sin første investering og blir hjørnesteinsinvestor i Energivest AS (HitecVision Private equity III AS) med vel 40 prosent eller 287 MNOK.
- Argentum invester i Teknoinvest VIII med en andel på om lag 45 prosent.

03:

- Hjørnesteinsinvestor i Northzone IV KS.
- Argentum gjør sin første investering i et nordisk fond, CapMan VII A. Argentum inngår avtale med CapMan om at selskapet skal etablere seg i Norge. Investeringen fører til debatt om Argentums strategi.
- Energy Ventures IS etableres i Stavanger for å satse på venture-prosjekter i petroleumssektoren og Argentum blir en av de største investorene.
- Selskapet passerer 1 milliard NOK i kommitert kapital.

04:

- Det investeres blant annet i Viking Venture II i Trondheim.
- Argentumkonferansen avholdes i Oslo.
- Argentum er indirekte investert i mer enn 50 bedrifter.

05:

- Argentum investerer i seks nye fond, herunder Norvestor IV, FSN Capital II og Verdane Capital V. Selskapet passerer 10 fond i porteføljen.
- Argentum tilføres 200 MNOK i ny egenkapital gjennom en aksjeemisjon rettet mot Staten.
- Argentum selger andeler i ni fond til Gjensidige Forsikring og frigjorde 600 MNOK.
- Børsnotering av APL, Revus og Funcom.
- Argentum er indirekte vært investert i over 100 bedrifter.
- Joachim Høegh-Krohn blir administrerende direktør.
- Argentum får et resultat på 472 MNOK før skatt som tilsvarer en avkastning på over 30 prosent p.a. på den investerte kapitalen.

06:

- Argentum kommitterer for første gang mer enn 1 milliard i løpet av ett år og har ved årsslutt kommitteringer på over 3 milliarder NOK.
- Selskapet investerer for første gang i et large cap nordisk fond, EQT V, og blir største norske investor. EQT planlegger å etablere seg i Norge.
- Den nordiske strategien befestes gjennom investeringer i fire fond med pan-nordiske ambisjoner, herunder Eqvitec Technology Fund III fra Finland og Verdane Capital VI.
- Argentum gjør sin største kommitering, over 370 MNOK, i HitecVision PE IV og blir fondets største investor.
- Selskapet investerer for første gang i Danmark gjennom Axcels III.
- Børsnotering av Trolltech. Exit i 11 selskaper, som er det største antall siden Argentum ble etablert.

07:

- Argentum kommitterer 912 millioner kroner i løpet av ett år og har ved årsslutt kommitteringer på over 4 milliarder kroner.
- Selskapet er hjørnesteinsinvestor i et finskbasert fond, Intera.
- Den nordiske strategien befestes gjennom investeringer i Intera og Litorina Capital III.
- Argentum gjør sin største kommitering noensinne, over 411 millioner kroner i HitecVision V og blir fondets største investor.
- Mer enn 50 prosent av investorene i HitecVision V er basert utenfor Norden.
- Fondene realiserer eller delrealiserer 21 bedrifter, herunder salg av MaXware, MTEM, Nacre, Sense EDM, samt børsnotering av Noreco.
- Argentum får et resultat på 535 MNOK før skatt som tilsvarer en avkastning på over 35 prosent p.a. på investert kapital.

NOEN HISTORIER OM SUKSESS

En av Argentums viktigste oppgaver er å stimulere underskogen i norsk næringsliv. Gjennom våre investeringer, bidrar vi til at gode ideer og bedrifter med vekstpotensiale, får tilgang til risikokapital og kompetente eiere. Lykkes vi, vokser underskogen frem til sterke og konkurransedyktige bedrifter. Suksesshistoriene blir stadig flere. Her får du noen av dem.

ELIXIA
trenings- og
velværetjenester



Sprek suksess

ELIXIA har gjennom organisk vekst og oppkjøp blitt en ledende aktør innen det nordiske treningsmarkedet med bortimot 110.000 medlemmer. I Norden har selskapet 27 sentre i Norge og 8 i Finland. ELIXIA tilbyr et bredt utvalg av trenings- og velværetjenester, og har de seneste årene opplevd en organisk medlemsvekst på 15 % pr. år.

> **Argentum eier ELIXIA gjennom Norvestor Equity IV.**

For mer informasjon:
www.elixia.no

FUNCOM
Internettbaserte spill for
PC og konsoll



Farlig moro

Funcom ble opprettet i 1993 og leverer underholdning til det globale spillmarkedet. For å få tilstrekkelig kapital til videreutvikling av selskapet ble Funcom notert på Oslo Børs i 2005. Funcom er en verdensledende og uavhengig aktør innen utvikling og utgivelse av computer- og konsollspill, med fokus på Action Adventure og Massively Multiplayer Online Games (MMOG). Selskapet har tidligere gitt ut spill som Dreamfall, The Longest Journey og Anarchy Online. Det er knyttet stor forventning til lanseringen av Funcoms neste spill, Age of Conan. Online rollespillet Age of Conan er allerede før lanseringen på bestselgerlistene.

> **Argentum eier Funcom gjennom Northzone Ventures IV.**

For mer informasjon:
www.funcom.com

NACRE
Ørepropper



Suksessen med intelligent ørepropp fortsetter

Trondheimsbedriften Nacre ble etablert i 1994 som et knoppskudd fra Sintef. Nacre er i dag verdensledende med QuietPro. QuietPro er et lettvekts alt-i-øret hørselsvern med radiokommunikasjon. Systemet fjerner støy, mens ønsket lyd slippes gjennom. Selskapet fikk gjennombrudd i 2006, da en kontrakt med US Marines med en verdi på over 200 millioner kroner ble inngått. I 2007 har suksessen fortsatt, og i juni ble Nacre kjøpt opp av Bacou-Dalloz, et ledende fransk selskap innenfor verneutstyr (nå Sperlan).

> **Argentum har bidratt til utviklingen av selskapet gjennom Verdane Capital V.**

For mer informasjon:
www.nacre.no

CUBILITY
Lukket retursystem
for slam og borevæske



Renere natur og bedre arbeidsmiljø

Cubility ble startet i 2004 for å utvikle en mer effektiv prosess for håndtering av boreslam, som også forbedret helse, miljø og sikkerhet. Resultatet ble MudCube-systemet, verdens første lukkede retursystem for slam og borevæske. Systemet er basert på vakuumentnologi og fjerner dagens utfordringer knyttet til avdamping og forurensing. I mai 2008 mottok Cubility "Spotlight on New Technology Award" for banebrytende teknologi. Samme år startet kommersialiseringsfasen, og i løpet av 2008 vil det første systemet være på plass på en av StatoilHydros drilling- og produksjonsplattformer.

> **Argentum eier Cubility gjennom Energy Ventures II.**

For mer informasjon:
www.cubility.com

SMARTMOTOR

Elektriske motorer for industri og marine

**I vinden**

Selskapet ble etablert i 1996 og produserer motorløsninger basert på elektromagnetisme. Produktene utvikles kontinuerlig og spesialtilpasses den enkelte kundes behov. Teknologien ble utviklet i miljøet rundt NTNU, og Smart-Motor har fortsatt tilknytning til akademiske institusjoner både i Norge og ellers i Europa. Smart-Motors utvikling har vært utgangspunktet for energibransjens store forskningsprosjekt for å utvikle en lettere og mer lønnsom generator for vindkraftindustrien. Prosjektet er støttet av Forskningsrådets Renergi-program, SkatteFunn samt EBL Kompetanse, energiselskapene Statkraft, Lyse Produksjon, Shell Technology Norway og NVE.

> **Argentum er eier av selskapet gjennom Verdane Capital V.**

For mer informasjon:
www.smartmotor.no

CHAPDRIVE

Teknologi for vindturbiner

**Lønnsom vindenergi**

ChapDrive ble etablert i Trondheim i 2006 og er basert på forskning fra NTNU. Selskapet utvikler teknologi for vindturbiner, og har tatt patent på et hydraulisk reguleringsystem som skal gi bedre virkningsgrad fra turbinen over et større vindspekter. På denne måten vil teknologien gi økt kostnadseffektivitet, og installering av vindturbiner vil bli enklere. I tillegg vil det redusere kostnader knyttet til drift og vedlikehold av vindturbiner. ChapDrive vil med andre ord kunne gjøre fornybar vindenergi mer lønnsomt. ChapDrive tester nå en 300 kW prototype på Valsneset utenfor Trondheim.

> **ChapDrive eies av Argentum gjennom Northzone Ventures V.**

For mer informasjon:
www.chapdrive.com

CLIMATEWELL

Air condition basert på solenergi

**La solen kjøle deg ned**

ClimateWell har utviklet en unik teknologi hvor varmeenergi fra solen benyttes til aircondition. Teknologien er basert på at energi kan lagres i salt og trekkes ut igjen på et senere tidspunkt ved å tilsette vann. På solrike dager lagres energi som kan bli brukt til nedkjøling eller oppvarming av bolig på et senere tidspunkt. Rundt en tredjedel av verdens CO2 utslipp kommer fra oppvarming og nedkjøling av bolig. ClimateWells teknologi er basert på en fornybar ressurs og kan bidra til å redusere CO2 utslippet. Selskapet har kontorer i Sverige og Spania. Og Spania er i dag selskaps største marked.

> **ClimateWell er eid av Argentum gjennom NorthZone Ventures V.**

For mer informasjon:
www.climatewell.com

TECHNOR

Nisjeprodukter til olje- og gass-sektoren

**Farlige forbindelser?**

Technor er et internasjonalt teknologiselskap med hovedkontor i Stavanger og operativ virksomhet i Frankrike, Storbritannia, USA, De Forente Arabiske Emirater og Brasil. Selskapet utvikler, produserer og distribuerer elektroniske, elektro-mekaniske og flyt-kontroll produkter til nisjemarkeder i olje- og gassindustrien, eksempelvis produkter tilpasset brann- og eksplosjonsfarlige væsker og LNG, elektroniske produkter til bruk i eksplosjonsfarlige områder og undervanns kontroll- og styrings-systemer. I 2006 kjøpte Technor Bennex AS med 180 ansatte i 2006, og italienske Italsmea. I mai 2008 ble selskapet Subsea Technology Group etablert. Selskapet er resultat av en sammenslåing mellom en divisjon i Technor og Ross Offshore og Ross Drilling.

> **Technor og Subsea Technology Group er eid av Argentum gjennom HitecVision IV.**

For mer informasjon:
www.technor.no

NANORADIO

Trådløs kommunikasjons-teknologi

**For deg som forventer effektivitet**

Nanoradio er et svensk selskap som ble etablert i 2004 og har 70 ansatte. I dag er selskapet markedsleder innen løsninger for trådløs internetttilgang (WiFi) til mobiltelefoner, kameraer, bærbare spill og annen elektronikk. Nanoradio har nylig signert en samarbeidsavtale med Samsung om å videreutvikle trådløs nettverkstilgang for mobiltelefoner. Produktet Nanoradio har utviklet (WiFi chipset) bruker lite strøm, veier lite og er kostnads-effektiv.

> **Argentum har investert i Nanoradio gjennom Teknoinvest VIII.**

For mer informasjon:
www.nanoradio.com

WINDY HILL MEDICAL

forebygging og behandling av brystkreft

**Til kamp mot brystkreft**

Windy Hill Medical er et amerikansk oppstartsselskap fokusert på å forebygge og behandle tidlige stadier av brystkreft i høyrisikopasienter. Selskapet utvikler spesialutstyr i form av en ferdig utfylt pakke med nøye utvalgte kreftlegemidler. Windy Hill håper å bevise i kliniske studier at lokal behandling i melkekjertlene, stedet hvor brystkreft oftest forekommer, kan forebygge utvikling av kreftceller i brystet.

> **Argentum eier Windy Hill Medical gjennom NeoMed IV.**



1:

2:

3:

4:

5:

6:

7:

8:

9:

10:

11:

12:

13:

1: Pål Toft (f. 07.01.1974) er utdannet Siviløkonom (2000) og statsautorisert revisor (2004) fra NHH. Pål har tidligere jobbet i Deloitte innenfor revisjon og revisjonsrelaterte tjenester.

2: Håkon A Berg (f. 30.09.1980) har Mastergrad i Økonomi og Administrasjon fra NHH. Håkon har tidligere jobbet som analytiker i Bridgehead Corporate Finance, hvor han har hatt fokus på M&A/restrukturering av norske selskaper.

3: Harald-Ingve Flagtvedt (f. 06.07.1972) er utdannet siviløkonom og MBA fra Norges Handelshøyskole, samt autorisert finansanalytiker (AFA/CEFA). Fra 1997 og til 2005 arbeidet han i Deloitte, og har erfaring både fra revisjon og corporate finance.

4: Joachim Høegh-Krohn (f. 26.12.66) er utdannet siviløkonom og dr.oecon. Han har bred erfaring fra kapitalmarkedene som blant annet investeringsdirektør i Vital Forsikring ASA, samt investeringsdirektør og administrerende direktør i DnB Kapitalforvaltning ASA. Han kom til Argentum fra en stilling som divisjonsdirektør i Vital Forsikring ASA.

5: Anita Rusten (f. 10.06.65) har kontorlinje fra Ajer Videregående skole, og har jobbet som kontormedarbeider hos Siemens AS, salgssekretær og innkjøpskoordinator hos Logos Nova AS, regnskapsmedarbeider hos CMP Bergen as og kontorleder hos Canon Norge as. Fra 1998 til mars 2003 som partnersekretær og it-koordinator hos KPMG AS.

6: Maria Borch Helsingreen (f. 30.07.66) er utdannet siviløkonom og statsautorisert revisor fra Norges Handelshøyskole. Hun har lang erfaring fra lønnsomhetsforbedring og omstilling som Partner i Arthur Andersen Business Consulting og fra kapitalforvaltning som COO in DnB Asset Management og som CFO i DnBNor Asset Management.

7: Marianne Hegland (f. 17.03.83) har Mastergrad i Økonomi og Administrasjon, med spesialisering i finans, fra NHH. Marianne har bakgrunn som analytiker i Accenture AS, hvor hun arbeidet med prosjektstyring.

8: Henning Fredriksen (f. 05.12.67) er utdannet sivilingeniør fra Norges Tekniske Høyskole og har Høyere Avdeling i Bedriftsøkonomi fra NHH. Han har forvaltningsbakgrunn på ulike områder fra DnB Kapitalforvaltning og Vital Forsikring, hvor han var ansvarlig for Vital Forsikrings private equity program.

9: Espen Langeland (f. 27.12.75) er utdannet siviløkonom fra NHH og Handels-høyskolen i Stockholm (2000). Espen har tidligere erfaring som analytiker/associate for HSBC's nordiske corporate finance virksomhet i London hvor han har fokusert på M&A/restrukturering av større nordiske selskaper.

10: Jørgen Hjorth Blystad (f. 13.02.74) er utdannet siviløkonom fra NHH og autorisert porteføljevalter (NHH/NFF). Tidl. senioranalytiker/manager i Ernst & Young Transaction Advisory Services og finansanalytiker/porteføljevalter i Gjensidige Forsikring BA, hvor han arbeidet med Gjensidiges PE-program.

11: Håvard Gjerde (f. 30.12.1978) er utdannet siviløkonom/cand.merc fra NHH og Handelshøyskolen i Århus. Håvard har tidligere arbeidet som Associate for PricewaterhouseCoopers med fokus på analyse- og bistandsoppdrag i tillegg til revisjon.

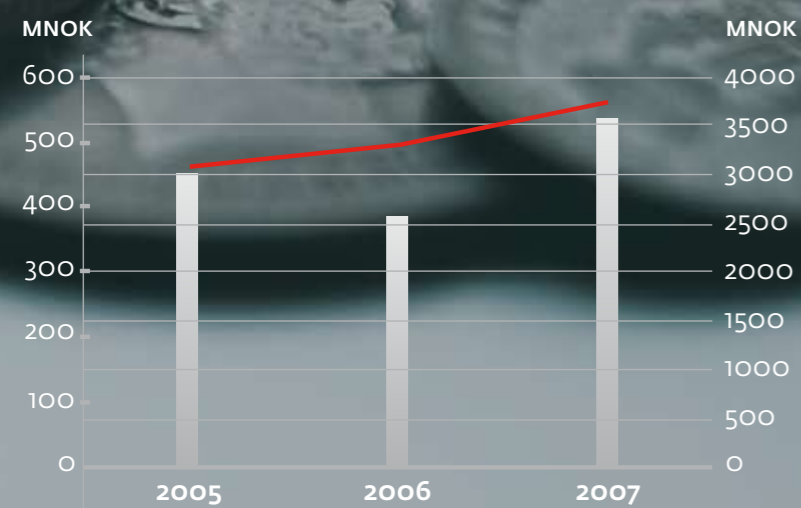
12: Daniel Rygg (f. 27.06.80) har Mastergrad fra NHH. Daniel har tidligere arbeidet som aksjeanalytiker for Goldman Sachs i London med fokus på Pan-European General Retail.

13: Arne Trondsen (f. 19.01.71) er utdannet sosialøkonom og MBA (Northwestern University). Han har erfaring fra strategisk rådgivning i Mckinsey & Co. og Boston Consulting Group (London), samt arbeidet med investeringer innenfor private equity og direkte investeringer før han begynte i Argentum.

VERDIER SOM VOKSER

Årets rekordresultat på over en halv milliard kroner, er et håndfast bevis på at den kapital og kompetanse som vi har bidratt med, har foredlet virksomheter og ideer til bærekraftige og målbare verdier.

UTVIKLING RESULTAT OG EGENKAPITAL



■ Årsresultat
■ Verdijustert egenkapital

NØKKELTALL 2007

Alle tall i millioner NOK	2007	2006	2005
Nettoresultat PE investeringer	490,80	326,20	445,75
Driftsresultat	457,22	305,89	427,55
Årsresultat	535,31	385,91	452,19
Markedsverdi PE investeringer	2 022,80	1 350,80	826,30
Total egenkapital	3 736,98	3 332,67	3 076,75
Argentum avkastning			
IRR PE-investeringer p.a. siden oppstart	35,40 %	35,50 %	32,80 %
IRR Buyout p.a. siden oppstart	48,50 %	46,20 %	45,30 %
IRR Venture p.a. siden oppstart	22,20 %	25,40 %	20,10 %

STYRETS BERETNING 2007

VIRKSOMHETENS ART

Argentum Fondsinvesteringer as er et investerings-selskap som deltar med minoritetsandeler i spesialiserte, aktive eierfond, såkalte private equity fond. Argentum har etablert seg som en av de ledende aktørene på sitt felt i Norden.

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

Argentum Fondsinvesteringer er heleid av Nærings- og Handelsdepartementet, og har hovedkontor i Bergen.

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

FORTSATT DRIFT

I samsvar med regnskapsloven § 3-3 bekreftes det at forutsetningen om fortsatt drift er lagt til grunn ved avleggelsen av årsregnskapet.

ARBEIDSMILJØ OG PERSONALE

Pr 31.12.07 var det 10 ansatte i Argentum Fondsinvesteringer as. Det ble i 2007 registrert 56 sykedager. Sykefraværet utgjorde 2,2 prosent av total arbeidstid i 2007. Bradbenken Partner AS har ingen ansatte.

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

Konsernet bestreber likestilling mellom kjønnene. Pr 31.12.07 var kvinneandelen 20 prosent.

MILJØRAPPORTERING

Styret er ikke kjent med at virksomhetene i konsernet forurensar det ytre miljø.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

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

Konsernet hadde en meget solid resultatutvikling i 2007, og årets resultat er konsernets beste noensinne. Konsernets og morselskapets driftsinntekter består av realiserte og urealiserte gevinster fra

investeringer gjennom PE-fond. Driftsinntektene i konsernet utgjorde 495,7 millioner (329,5 millioner i 2006) og 490,8 millioner for morselskapet (326,2 millioner i 2006). Av totale driftsinntekter for konsernet i 2007 utgjorde 294,0 millioner realisert avkastning (212,6 millioner i 2006), mens endring i urealiserte merverdier i porteføljen utgjorde 201,7 millioner (116,9 millioner i 2006).

Sammenliknet med 2006 tilsvarer dette en økning i driftsinntekter på 50,4 prosent. Det gode resultatet for 2007 skyldes en generell positiv utvikling i PE-porteføljen og det er særlig fond innen energisektoren som har bidratt til den høye avkastningen. Avkastningen på investert kapital gjennom eierskapsfond utgjorde 35,4 prosent p.a. per 31.12.07 (35,5 prosent p.a. per 31.12.06). Estimert markedsverdi av investeringer i private equity fond per 31.12.07 utgjør 2 043,3 millioner for konsernet og 2 022,8 millioner for morselskapet.

Konsernet Argentum Fondsinvesteringer oppnådde et driftsresultat på 462,1 millioner for 2007, mot 309,1 millioner for 2006. Konsernresultatet før skatt ble på 538,7 millioner mot 364,7 millioner for 2006. Konsernresultatet etter skatt ble 539,7 millioner mot 389,4 millioner for 2006.

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as ble driftsresultatet 457,2 millioner i 2007 mot 305,9 millioner for 2006. Resultatet før skatt ble 534,3 millioner i 2007 mot 361,4 millioner i 2006. Resultatet etter skatt ble 535,3 millioner mot 385,9 millioner i 2006.

Årets skattekostnad er lavere enn 28 prosent. Dette har sammenheng med at konsernets aksjeinntekter er fritatt fra beskatning etter fritaksmetoden. I tillegg er regnskapsmessig inntektsføring av endring i urealiserte merverdier i porteføljen ikke en skattepliktig inntekt.

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i konsernet var på minus 208,2 millioner. Driftsresultatet for konsernet var på 462,1 millioner. Differansen skyldes i hovedsak resultatført urealisert verdiøkning knyttet til investeringer i eierskapsfond uten

kontanteffekt, samt kontantstrømmer knyttet til inn- og utbetalinger til eierskapsfond uten resultat-effekt.

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i PE-fond, forvaltes hovedsakelig i rentemarkedet med lav kreditt- og renterisiko. Brutto avkastning på rentemarkedsporteføljen ble 70,6 millioner i 2007 mot 52,3 millioner i 2006. Kortsiktige plasseringer i rentemarkedet utgjorde ved årsskiftet 1 599,6 millioner (1 829,9 millioner per 31.12.06).

Konsernets likviditet er god med 104,1 millioner i likviditetsbeholdning per 31.12.07. Kortsiktig gjeld utgjorde 8,3 millioner per 31.12.07. Konsernet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for konsernet var ved utgangen av året 3 754,3 millioner, sammenliknet med 3 341,6 millioner året før. Egenkapitalandelen per 31.12.07 var 99,8 prosent, sammenliknet med 99,9 prosent per 31.12.06.

FINANSIELL RISIKO

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

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

Konsernet er eksponert mot endringer i rentenivået både for midler plassert i det norske pengemarkedet og plasseringer i eierskapsfond. Maksimum durasjon for pengemarkedsporteføljen er 1 år. Per 31.12.07 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,64 år.

Konsernet eksponeres også mot renterisiko ved at eierskapsfond verdsettes i samsvar med European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) guidelines. Verdien på fondenes investeringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

PORTEFØLJE

Fond	Vintage	Hovedkontor	Sektor	Fase	Valuta	Total fondsstr. (lokal valuta, mill.)	
						mill.)	Eierandel
Teknoinvest VIII KS	2002	Oslo	IKT, LS	Venture	EUR	60,4	32,43 %
Teknoinvest VIII B DIS	2007	Oslo	IKT, LS	Venture	EUR	15,0	32,43 %
HitecVision Private Equity III AS	2002	Stavanger	Energi	Buyout/venture	NOK	690,0	29,42 %
Northzone IV K/S	2003	Oslo	IKT	Venture	EUR	78,3	25,30 %
Energy Ventures IS	2003	Stavanger	Energi	Venture	NOK	313,8	22,31 %
CapMan Equity VII A.L.P.	2003	Helsinki	IKT, Generalist	Buyout/venture	EUR	156,7	22,33 %
Sector Speculare AS	2004	Oslo			NOK	148,5	10,10 %
Convexa Capital IV AS	2004	Oslo	IKT, Energi	Venture	NOK	107,0	16,36 %
Viking Venture II AS	2004	Trondheim	IKT, Energi	Venture	NOK	360,0	13,89 %
Norvestor IV LP	2005	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	156,8	14,35 %
NeoMed Innovation IV LP	2005	Oslo	LS	Venture	EUR	103,6	11,58 %
FSN Capital Limited Partnership II	2005	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	151,2	11,57 %
Energy Ventures II KS	2005	Stavanger	Energi	Venture	NOK	588,8	20,38 %
Verdane Capital V B K/S	2005	Oslo	IKT, Generalist	Venture	SEK	700,0	28,57 %
CapMan Buyout VIII Fund A.L.P.	2005	Helsinki	Generalist	Buyout	EUR	360,0	9,72 %
HitecVision Private Equity IV LP	2006	Stavanger	Energi	Buyout	USD	300,0	20,33 %
Eqvitec Technology Fund III K/S	2006	Helsinki	IKT	Venture	EUR	140,9	14,19 %
Axcel III K/S 2	2006	Copenhagen	Generalist	Buyout	DKK	1761,0	4,26 %
Northzone V K/S	2006	Oslo	IKT	Venture	EUR	175,0	11,43 %
EQT V	2006	Stockholm	Generalist	Buyout	EUR	4 250,0	0,59 %
Borea Opportunity II AS	2006	Bergen	Generalist	Buyout	NOK	1 135,2	9,69 %
Verdane Capital VI K/S	2007	Oslo	Generalist	Venture	SEK	1 000,0	10,00 %
Creandum II LP	2007	Stockholm	IKT	Venture	SEK	741,2	12,20 %
Intera Fund I KY	2007	Helsinki	Generalist	Buyout	EUR	125,0	12,00 %
Litorina Kapital III LP	2007	Stockholm	Generalist	Buyout	SEK	1 380,0	8,70 %
Norvestor V LP	2007	Oslo	Generalist	Buyout	EUR	141,6	17,66 %
HitecVision V LP	2008	Stavanger	Energi	Buyout	USD	816,3	14,44 %

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

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

REDEGJØRELSE FOR INVESTERINGENE

Det er i løpet av 2007 foretatt fem nye investeringer i PE-fond. Ved utgangen av 2007 har konsernet investert i totalt 26 private equity fond. Tabellen

over viser eierskapsfondene som konsernet er investert i og kommitert kapital i fondets valuta.

TOTALT KOMMITERT

Pr 31.12.07 har konsernet kommitert 4 050,2 millioner i konsernets fondsportefølje, herav er 4 009,7 millioner kommitert av morselskapet.

SAMFUNNSANSVAR

For Argentum er det viktig å styrke det kompetente, langsiktige eierskapet i næringslivet i tillegg til å styrke konkurranseevnen og fremtidig verdiskapning i norsk næringsliv. Gjennom aktivt eierskap søkes nye muligheter innen bransjer og næringsklynger hvor Norge allerede står sterkt.

Videre har Argentum utarbeidet etiske retningslinjer for sin virksomhet. Selskapets etiske retningslinjer har som formål å sikre at selskapet gjennom fokus på integritet og høy etisk standard sikrer gode

beslutninger, herunder ikke foretar investeringer som utgjør en uakseptabel risiko for at selskapet medvirker til uetiske handlinger eller unnlatelser. Retningslinjene legger til grunn sentrale FN-konvensjoner vedrørende menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, miljø-, våpen og korrupsjon.

Gjennom representasjon i komiteer, styrer og lignende i PE-fondene arbeider Argentum generelt for en høy etisk bevissthet rundt forretningsetiske temaer hos fondsforvalterne og indirekte i porteføljeselskaper hvor Argentum har foretatt investeringer. Vi legger til grunn prinsippene i reglene mot hvitvasking av midler og korrupsjon. I tillegg gjennomfører de fleste fondene i Argentums portefølje egne omfattende hvitvaskingsprosedyrer i forbindelse med fondsetablering.

Argentum har også markert seg særlig i forhold til ryddig avtaleverk, likebehandling og transparens.

FREMTIDIG UTVIKLING

Argentums hovedoppgaver er å levere høy avkastning på investert kapital og å bidra til videreutvikling av private equity-bransjen. Styret mener selskapet har en etablert og sterk posisjon i det norske private equity-markedet som danner et solid utgangspunkt for videre utvikling.

Argentums mål for de neste årene er å bygge en sentral posisjon i det nordiske private equity-markedet. En slik posisjon er viktig for å løfte selskapet opp blant de ledende i Europa og bidra til at internasjonale

investorer trekkes mot norske forvaltere og bedrifter. Som ledd i denne strategien vil Argentum bygge en balansert nordisk portefølje og styrke samarbeidet med andre investorer, herunder et tettere og mer formalisert investorsamarbeid i noen tilfeller. Selskapet vil fortsette å investere i både venture- og fornyingsfond og i etablerte og nyetablerte miljøer.

Argentums kjernekompetanse er fondsutvelgelse. Det er vår strategi å satse offensivt på å videreutvikle denne kompetansen. Selskapet vil ha særlig fokus på å bygge kompetanse knyttet til det nordiske markedet. Argentum vil bidra til at nye forvaltere etableres. Dette sikrer mangfoldet og konkurransen i markedet.

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at årsresultatet i Argentum Fondsinvesteringer as på 535,313 millioner disponeres som følger:


Fond for verdiendring	NOK 210,763 millioner
Annen egenkapital	NOK 324,550 millioner
Sum disponert	NOK 535,313 millioner

Selskapets frie egenkapital pr 31.12.07 var;

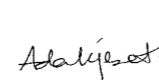
Annen egenkapital	NOK 521,042 millioner
- Utsatt skattefordel	NOK 5,733 millioner
Frie egenkapital	NOK 515,309 millioner

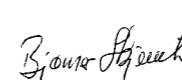
Foreslått, ikke vedtatt utbytte for 2007 utgjør 135 millioner og er ikke fratrukket selskapets frie egenkapital pr 31.12.07.

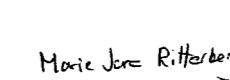
Bergen, 13. mai 2008


Widar Salbu
Styreleder


Knut J. Borch


Ada Kjeseth


Bjørnar Skjevik


Marie Jore Ritterberg


Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

RESULTATREGNSKAP PR. 31.12

2007	2006	(Beløp i NOK 1000)	Note	2007	2006
Morselskap		Driftsinntekter og driftskostnader			
490 784	326 200	Gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer	4	495 705	329 525
490 784	326 200	Netto gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer		495 705	329 525
(17 369)	(11 010)	Lønnskostnad	11	(17 369)	(11 010)
(16 197)	(9 301)	Annen driftskostnad	10, 11	(16 248)	(9 333)
457 218	305 889	Driftsresultat		462 088	309 182
Finansinntekter og finanskostnader		Konsern			
79 043	56 666	Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler	5, 16	78 537	56 726
(1 962)	(1 176)	Annen finanskostnad	16	(1 962)	(1 198)
77 081	55 490	Sum finansposter		76 575	55 528
534 299	361 379	Resultat før skattekostnad		538 664	364 710
(1 014)	(24 535)	Skattekostnad	15	(1 014)	(24 702)
535 313	385 914	Årsresultat		539 678	389 412
Minoritetens andel av resultat					
Aksjonærer					
Resultat pr. aksje for den del av resultatet som er tilordnet selskapets aksjonærer (NOK pr. aksje)					
Utbetalt utbytte pr. aksje					
499	350				
539 179	389 062				
449	324				
109	108				
Opplysninger om overføringer					
324 550	265 456	Annen egenkapital			
210 763	120 458	Fond for verdiendringer			

BALANSE PR. 31.12

2007	2006	(Beløp i NOK 1000)	Note	2007	2006
Morselskap		Eiendeler			
Langsiktige eiendeler		Immaterielle eiendeler			
5 733	4 719	Utsatt skattefordel	15	5 733	4 719
Varige driftsmidler		Finansielle eiendeler			
1 082	1 374	Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l	17	1 082	1 374
2 022 823	1 350 796	Investering i private equity fond	4	2 043 257	1 364 441
14 180	9 961	Aksjer i datterselskaper	9	-	-
2 037 003	1 360 757	Sum finansielle eiendeler		2 043 257	1 364 441
2 043 819	1 366 850	Sum langsiktige eiendeler		2 050 072	1 370 534
Kortsiktige eiendeler					
485	838	Andre fordringer	6	485	838
1 599 599	1 829 950	Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	5	1 599 599	1 829 950
101 369	138 764	Bankinnskudd, kontanter o.l	7	104 132	140 268
1 701 453	1 969 552	Sum kortsiktige eiendeler		1 704 216	1 971 056
3 745 271	3 336 402	Sum eiendeler		3 754 288	3 341 590
Egenkapital og gjeld		Egenkapital			
Innskutt egenkapital		Aksjekapital			
1 200 000	1 200 000	Aksjekapital	8, 18	1 200 000	1 200 000
1 449 872	1 449 872	Overkursfond	8, 18	1 449 872	1 449 872
2 649 872	2 649 872	Sum innskutt egenkapital		2 649 872	2 649 872
Opptjent egenkapital		Opptjent egenkapital			
566 067	355 304	Fond for verdiendringer	18	571 807	359 062
521 042	327 492	Annen egenkapital	18	522 000	327 455
1 087 108	682 796	Sum opptjent egenkapital		1 093 807	686 517
-	-	Minoritetsinteresser	18	2 317	1 517
3 736 981	3 332 668	Sum egenkapital		3 745 996	3 337 906
Gjeld		Gjeld			
Kortsiktig gjeld		Kortsiktig gjeld			
-	-	Betalbar skatt	15	-	-
8 291	3 734	Annen kortsiktig gjeld	14	8 291	3 684
8 291	3 734	Sum kortsiktig gjeld		8 291	3 684
8 291	3 734	Sum gjeld		8 291	3 684
3 745 271	3 336 402	Sum egenkapital og gjeld		3 754 288	3 341 590

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

1.1 > Grunnlag for utarbeidelse

Argentum Fondsinvesteringer as er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Bergen og avdelingskontor i Oslo. Regnskapet for regnskapsåret 2007 er avlagt av selskapets styre 13. mai 2008.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2007 er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU.

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

- Investeringer som er holdt til handelsformål eller er tilgjengelig for salg eller er klassifisert som til virkelig verdi med verdiendring over resultatet er vurdert til virkelig verdi. (note 1.8 og 1.13)

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

Selskapet benytter følgende standarder:

- IAS 32 - Finansielle instrumenter, definisjoner
- IAS 39 - Finansielle instrumenter, innregning og måling
- IFRS 7 - Finansielle instrumenter, opplysninger

Endringer i publiserte standarder med ikrafttredelse i 2007

IFRS 7 "Finansielle instrumenter, opplysninger" og tilhørende endringer i IAS 1 introduserer nye tilleggsopplysninger knyttet til finansielle instrumenter. Standarden påvirker ikke klassifisering og verdivurdering av konsernets finansielle instrumenter, eller tilleggsopplysninger knyttet til beskatning og andre forpliktelser.

1.2 > Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

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

1.3 > Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet for konsernet inkluderer Argentum Fondsinvesteringer as og selskaper som Argentum Fondsinvesteringer as har bestemmende innflytelse ovenfor. Bestemmende innflytelse oppnås normalt når konsernet eier, enten direkte eller indirekte, mer enn 50 % av aksjene i selskapet, og at konsernet er i stand til å utøve faktisk kontroll over selskapet. Minoritetsinteresser inngår i konsernets egenkapital.

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

Konserninterne transaksjoner og konsernmellomværende, inkludert internfortjeneste og urealisert gevinst og tap er eliminert. Ved salg av aksjer i datterselskap til minoritetsinteresser, resultatføres konsernets gevinst eller tap.

1.4 > Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning.

1.5 > Kortsiktige fordringer

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

1.6 > Varige driftsmidler

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eiendeler selges eller avhendes, blir balanseført verdi fraregnet og eventuelt tap eller gevinst resultatføres.

Anskaffelseskost for varige driftsmidler er kjøpsprisen, inkludert avgifter/skatter og kostnader direkte knyttet til å sette anleggsmiddelet i stand for bruk. Utgifter påløpt etter at driftsmidlet er tatt i bruk, slik som løpende vedlikehold, resultatføres, mens øvrige utgifter som forventes å gi fremtidige økonomiske fordeler blir balanseført.

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

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

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

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

1.7 > Leieavtaler

Operasjonelle leieavtaler

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

1.8 > Finansielle instrumenter

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

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

Følgende finansielle instrumenter er klassifisert som holdt for handelsformål:

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

Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater klassifiseres som holdt til handelsformål. Finansielle instrumenter i gruppen holdt for handelsformål er klassifisert som kortsiktige eiendeler, dersom ledelsen har bestemt å avhende instrumentet innen 12 måneder fra balansedagen.

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

Investeringer i private equity fond klassifiseres som finansielle eiendeler. Konsernet benytter "fair value option" for investeringer i private equity fond. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer fra European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA). Ved verdsettelsen av fondenes investeringsporteføljer legges markedsverdi pr balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer. Investeringer hvor virkelig verdi ikke kan måles pålitelig verdsettes til kost med fradrag for eventuelle ikke-forbigående verdifall. Virkelig verdi av investeringer i private equity fond beregnes på grunnlag av fondets virkelige verdi på balansedagen. Virkelig verdi av fondet tilsvarende investeringsporteføljen vurdert til virkelig verdi tillagt netto andre balanseposter.

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

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 (kortsiktige einendeler), med mindre de forfaller mer enn 12 måneder etter balansedagen. I så fall klassifiseres de som anleggsmidler (langsiktige eiendeler). Utlån og fordringer klassifiseres som andre fordringer, samt annen kortsiktig gjeld. Utlån og fordringer regnskapsføres til amortisert kost ved bruk av effektiv rente metoden.

Vanlige kjøp og salg av investeringer regnskapsføres på transaksjonstidspunktet, som er den dagen konsernet forplikter seg til å kjøpe

eller selge eiendelen. Alle finansielle eiendeler som ikke regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet, balanseføres første gang til virkelig verdi pluss transaksjonskostnader. Finansielle eiendeler som føres til virkelig verdi over resultatet regnskapsføres ved anskaffelsen til virkelig verdi og transaksjonskostnader resultatføres. Investeringer fjernes fra balansen når rettighetene til å motta kontantstrømmer fra investeringen opphører eller når disse rettighetene er overført og konsernet i hovedsak har overført all risiko og hele gevinstpotensialet ved eierskapet. Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg og finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet vurderes til virkelig verdi etter første gangs balanseføring.

1.9 > Avsetninger

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

1.10 > Egenkapital

(i) Gjeld og egenkapital

Finansielle instrumenter er klassifisert som gjeld eller egenkapital i overensstemmelse med den underliggende økonomiske realiteten.

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

Renter, utbytte, gevinst og tap relatert til et finansielt instrument klassifisert som gjeld, vil bli presentert som kostnad eller inntekt. Utdelinger til innehavere av finansielle instrumenter som er klassifisert som egenkapital vil bli regnskapsført direkte mot egenkapitalen. Når rettigheter og forpliktelser knyttet til hvordan utdelinger fra finansielle instrumenter blir foretatt avhenger av visse typer usikre hendelser i fremtiden og ligger utenfor både utsteder og innehavers kontroll, vil det finansielle instrumentet bli klassifisert som gjeld dersom ikke sannsynligheten for at utsteder må betale kontanter eller andre finansielle eiendeler er fjern på tidspunktet for utstedelse. I så tilfelle er det finansielle instrumentet klassifisert som egenkapital.

(ii) Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

(iii) Annen egenkapital

Fond for verdiendringer består av netto urealiserte gevinster og tap på investeringer. Fond for verdiendringer er bundet egenkapital som ikke inngår i grunnlaget for utbetaling av utbytte.

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

1.11 > Minoritetsinteresser

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

Tapet konsolidert datterselskap som kan henføres til minoritetsinteressen kan ikke overstige minoritetens andel av egenkapitalen i det konsoliderte datterselskapet. Overstigende tap regnskapsføres mot majoritetsinteressens andel i datterselskapet i den grad minoriteten ikke er forpliktet og kan ta sin del av tapet. Om datterselskapet begynner å gå med overskudd, skal majoritetens andel av datterselskapets egenkapital justeres inntil minoritetsinteressens andel av tidligere tap er dekket.

1.12 > Leverandørgjeld

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

1.13 > Prinsipper for inntektsføring

Investering i private equity fond er selskapets primære virksomhet. På grunn av dette er inntektene fra investeringene klassifisert som driftsinntekter i resultatregnskapet. Inntekter fra investeringer består av realiserte og urealiserte gevinster, samt utbytte eller tilsvarende utbetalinger fra fondene. I resultatregnskapet består gevinst/tap på investeringer i private equity fond av selskapets andel av gevinst/tap på fondenes underliggende investeringer.

Ved implementering av IFRS i 2005 ble konsernets andel av PE-fondenes driftskostnader presentert som kostnad i resultatregnskapet, og gevinst/tap på private equity investeringer ble presentert brutto. Dette prinsippet blir ikke videreført i 2007, og gevinst/tap på private equity investeringer presenteres netto i resultatregnskapet. Sammenligningstall for 2006 er omarbeidet tilsvarende.

Konsernet Argentums portefølje av fondsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på fondenes underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Intern rapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på fondsinvesteringene. Basert på dette, har Argentum valgt å benytte valgmuligheten i IAS39, paragraf 9b til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

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

Transaksjoner i 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 verdierunding, som er sammenfallende med balansetidspunktet. Valutakursendringer resultatføres løpende i regnskapsperioden.

1.15 > Ansatteytelser

a) Innskuddsbaserte pensjonsytelser

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

b) Variabel avlønning

Argentum har knyttet deler av avlønningen til selskapets resultater. Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret. Årlig utbetalt variabel avlønning kan ikke overstige 6 måneders fastlønn i utbetalingsåret.

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
- midlertidige forskjeller knyttet til investeringer i andre selskaper som er omfattet av fritaksmodellen, slik at gevinst og tap ved avhendelse av disse investeringene ikke har skattemessig effekt.

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 er regnskapsført når det er sannsynlig at selskapet

vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet regnskapsfører tidligere ikke regnskapsført utsatt skattefordel i den grad det har blitt sannsynlig at selskapet kan benytte seg av den utsatte skattefordelen. Likeledes vil selskapet redusere utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen.

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

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

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

1.17 > Segment

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

1.18 > Hendelser etter balansedagen

Ny informasjon etter balansedagen om selskapets finansielle stilling på balansedagen er hensyntatt i årsregnskapet. Hendelser etter balansedagen som ikke påvirker selskapets finansielle stilling på balansedagen, men som vil påvirke selskapets finansielle stilling i fremtiden er opplyst om dersom dette er vesentlig.

1.19 > Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

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

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og opplysning om potensielle forpliktelser. Dette gjelder særlig verdierunding av investeringer i private equity fond og estimat på skattemessig resultat fra deltakerlignede selskaper. Fremtidige hendelser kan medføre at estimatene endrer seg. Estimater og de underliggende forutsetningene vurderes løpende. Endringer i regnskapsmessige estimater regnskapsføres i den perioden endringene oppstår. Hvis endringene også gjelder fremtidige perioder fordeles effekten over inneværende og fremtidige perioder.

NOTE 2 FINANSIELL RISIKOSTYRING

Argentum Fondsinvesteringer er en profesjonell kapitalforvalter som gjennom minoritetsinvesteringer i private equity fond har som målsetning over tid å oppnå en avkastning på investert kapital på minst 15 prosent p.a. og som skal være på linje med de beste PE-fond i fondene i Europa.

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

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

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

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

Konsernet Argentum Fondsinvesteringer as er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine private equity investeringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kreditt risiko, valutarisiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Argentum har ikke rentebærende gjeld pr 31.12.07.

Kreditt risiko

For investeringer i renteinstrumenter søkes kreditt risikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og per utsteder. Investeringer i pengemarkedsinstrumenter er begrenset til sektorene stat, kommune/fylke og finans (note 5).

Valutarisiko

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

Fondenes investeringer i underliggende porteføljeselskaper vil ofte ikke være i fondets basisvaluta. Eksponeringen mot fondets funksjonelle valuta vil således kunne vedvare i kun kort tid, inntil investeringer gjennomføres. Det er derfor ikke utarbeidet en sensitivitetsanalyse av hvordan valutakursendringer på fondenes funksjonelle valutaer mot NOK påvirker verdien av konsernets PE-investeringer.

Det er konsernets policy å ikke foreta valutasikring av investeringer denominert i annen valuta.

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. Pr 31.12.07 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,64 år (0,68 år i 2006).

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med MNOK 9,2 (MNOK 12,2 i 2006). Resultat etter skatt reduseres/økes med MNOK 6,6 (8,8 i 2006) gitt at alle andre variabler var konstant.

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 risikoen vurderes som lav.

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

Annen markedspriserisiko

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

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

Argentum er eksponert mot renterisiko på sine fondsinvesteringer som verdsettes i samsvar med European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) guidelines. Virkelig verdi på fondenes underliggende porteføljeinvesteringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

NOTE 3 FINANSIELLE INSTRUMENTER ETTER KATEGORI

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

Konsern pr 31.12.07 (tall i NOK 1000)	Utlån og fordringer	Eiendeler holdt til handelsformål	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Investering i private equity fond			2 043 257	2 043 257
Andre fordringer	485			485
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		1 599 599		1 599 599
Bankinnskudd, kontanter	104 132			104 132
Sum	104 617	1 599 599	2 043 257	3 747 473
Forpliktelses:				
Annen kortsiktig gjeld	8 291			8 291
Sum	8 291	-	-	8 291
Konsern pr 31.12.06 (tall i NOK 1000)	Utlån og fordringer	Eiendeler holdt til handelsformål	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Investering i private equity fond			1 364 441	1 364 441
Andre fordringer	838			838
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		1 829 950		1 829 950
Bankinnskudd, kontanter	140 268			140 268
Sum	141 106	1 829 950	1 364 441	3 335 497
Forpliktelses:				
Annen kortsiktig gjeld	3 684			3 684
Sum	3 684	-	-	3 684

NOTE 4 INVESTERINGER I PRIVATE EQUITY FOND

Mor pr 31.12.2007 Fond (alle tall i NOK 1 000)	Forretnings- kontor	Eierandel	Valuta	Resterende forpliktelse (lokal valuta)	Kostpris (i NOK)	Kostpris (i NOK)
					2007	2006
Teknoinvest VIII KS *	Oslo	32,11 %	EUR	1925	125 981	110 706
Teknoinvest VIII B DIS	Oslo	32,11 %	EUR	3772	8 343	-
HitecVision Private Equity III AS	Stavanger	29,13 %	NOK	61 312	22 843	21 441
Northzone IV K/S	Oslo	25,05 %	EUR	2 257	127 730	94 222
Energy Ventures IS	Stavanger	22,09 %	NOK	11 171	23 399	38 903
CapMan VII A.L.P.	Helsinki	22,11 %	EUR	6 289	162 004	191 079
Sector Speculare AS	Oslo	10,00 %	NOK	-	2 729	2 769
Convexa Capital IV AS	Oslo	16,19 %	NOK	-	17 325	17 368
Viking Venture II AS	Trondheim	13,75 %	NOK	9 900	38 223	24 952
Norvestor IV LP	Oslo	14,20 %	EUR	6 773	111 978	98 878
NeoMed Innovation IV LP	Oslo	11,46 %	EUR	6 772	41 326	13 875
FSN Capital II LP	Oslo	11,46 %	EUR	5 722	90 362	58 292
Energy Ventures II KS	Stavanger	20,18 %	NOK	42 439	76 361	44 788
Verdane Capital V B K/S	Oslo	28,29 %	SEK	51 119	52 783	54 309
CapMan Buyout VIII Fund A.L.P.	Helsinki	9,63 %	EUR	21 682	104 866	50 826
HitecVision Private Equity IV LP	Stavanger	20,13 %	USD	27 776	199 564	112 306
Eqvitec Technology Fund III K/S	Helsinki	14,05 %	EUR	13 816	48 355	17 120
Axcel III K/S 2	København	4,22 %	DKK	53 098	22 791	2 058
Northzone V K/S	Oslo	11,31 %	EUR	15 063	38 296	17 016
EQT V	Stockholm	0,58 %	EUR	16 543	66 791	10 664
Borea Opportunity II AS	Bergen	9,59 %	NOK	103 455	5 445	1 217
Verdane Capital VI K/S	Oslo	9,90 %	SEK	85 026	12 166	-
Creandum II LP	Stockholm	12,07 %	SEK	82 568	5 943	-
Intera Fund I KY	Helsinki	11,88 %	EUR	14 678	1 361	-
Litorina Kapital III LP	Stockholm	8,61 %	SEK	88 756	25 617	-
Norvestor V LP	Oslo	17,48 %	EUR	21 953	22 517	-
HitecVision V LP	Stavanger	14,29 %	USD	76 725	-	-
Total kostpris i NOK					1 455 103	982 791
Total virkelig verdi i NOK					2 022 823	1 350 796

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

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

Konsern pr 31.12.2007 Fond (alle tall i NOK 1 000)	Forretnings- kontor	Eierandel	Valuta	Resterende forpliktelse (lokal valuta)	Kostpris (i NOK)	Kostpris (i NOK)
					2007	2006
Teknoinvest VIII KS *	Oslo	32,43 %	EUR	1 942	127 254	111 825
Teknoinvest VIII B DIS	Oslo	32,43 %	EUR	3 810	8 428	-
HitecVision Private Equity III AS	Stavanger	29,42 %	NOK	61 932	23 074	21 657
Northzone IV K/S	Oslo	25,30 %	EUR	2 279	129 020	95 173
Energy Ventures IS	Stavanger	22,31 %	NOK	11 284	23 635	39 294
CapMan VII A.L.P.	Helsinki	22,33 %	EUR	6 353	163 640	193 007
Sector Speculare AS	Oslo	10,10 %	NOK	-	2 758	2 797
Convexa Capital IV AS	Oslo	16,36 %	NOK	-	17 500	17 543
Viking Venture II AS	Trondheim	13,89 %	NOK	10 000	38 609	25 202
Norvestor IV LP	Oslo	14,35 %	EUR	6 841	113 109	99 876
NeoMed Innovation IV LP	Oslo	11,58 %	EUR	6 841	41 744	14 012
FSN Capital II LP	Oslo	11,57 %	EUR	5 780	91 274	58 878
Energy Ventures II KS	Stavanger	20,38 %	NOK	42 826	77 133	45 236
Verdane Capital V B K/S	Oslo	28,57 %	SEK	51 635	53 311	54 851
CapMan Buyout VIII Fund A.L.P.	Helsinki	9,72 %	EUR	21 897	105 925	51 338
HitecVision Private Equity IV LP	Stavanger	20,38 %	USD	28 057	201 580	113 438
Eqvitec Technology Fund III K/S	Helsinki	14,19 %	EUR	13 954	48 844	17 291
Axcel III K/S 2	København	4,26 %	DKK	53 634	23 022	2 078
Northzone V K/S	Oslo	11,43 %	EUR	15 215	38 683	17 183
EQT V	STOCKHOLM	0,59 %	EUR	16 710	67 466	10 770
Borea Opportunity II AS	Bergen	9,69 %	NOK	104 500	5 500	1 228
Verdane Capital VI K/S	Oslo	10,00 %	SEK	85 885	12 289	-
Creandum II LP	Stockholm	12,20 %	SEK	83 402	6 003	-
Intera Fund I KY	Helsinki	12,00 %	EUR	14 826	1 375	-
Litorina Kapital III LP	Stockholm	8,70 %	SEK	89 653	25 876	-
Norvestor V LP	Oslo	17,66 %	EUR	22 175	22 745	-
HitecVision V LP	Stavanger	14,44 %	USD	77 500	-	-
Total kostpris i NOK					1 469 797	992 678
Total virkelig verdi i NOK					2 043 257	1 364 441

Resultatførte verdiendringer

Endring i urealiserte merverdier er resultatført som en del av resultatposten gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer.

(tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Årets endring i urealiserte merverdier	199 716	115 773	201 698	116 950
Merverdi portefølje	567 720	368 005	573 461	371 763

I 2007 er det foretatt kostnadsføring av tidligere aktiverte juridiske kostnader, NOK 4 013 228, knyttet til investeringer i private equity fond. I tråd med valgmulighet i IAS 8 er denne utgiften ført som ordinær driftskostnad. Dette medfører at urealiserte merverdier øker tilsvarende, mens resultat før skatt er uendret.

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.

Fondene verdsetter sine investeringsporteføljer til virkelig verdi i samsvar med European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) valuation guidelines, og i samsvar med verdsettelsesprinsippene i IAS 39 knyttet til verdsettelsen av ikke-børsnoterte selskaper. Ved verdsettelsen av fondenes investeringsporteføljer legges markedsverdi pr balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdieregning av fremtidige kontantstrømmer. Investeringer hvor virkelig verdi ikke kan måles pålitelig verdsettes til kost med fradrag for eventuelle ikke-forbigående verdifall.

NOTE 5 MARKEDSBASERTE OBLIGASJONER OG SERTIFIKATER

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

(alle tall i NOK 1000)	2007		2006	
	Markedsverdi	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Anskaffelseskost
Påløpte renter	14 386	14 386	21 828	21 828
Bankinnskudd	6 747	6 747	8 805	8 805
Sertifikater	647 138	645 131	662 543	663 670
Obligasjoner	931 328	934 988	1 136 773	1 148 347
Sum	1 599 599	1 601 252	1 829 950	1 842 651

(alle tall i NOK 1000)	2007		2006	
	Markedsverdi	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Anskaffelseskost
Sertifikater:				
Stat	486 262	484 127	464 420	464 911
Kommune	-	-	14 988	15 000
Finans	160 876	161 004	183 136	183 759
Sum	647 138	645 131	662 543	663 670

Obligasjoner:	2007		2006	
	Markedsverdi	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Anskaffelseskost
Stat	10 111	10 460	20 251	20 732
Kommune	-	-	-	-
Finans	921 217	924 528	1 116 523	1 127 615
Sum	931 328	934 988	1 136 773	1 148 347

Urealisert gevinst for morselskapet og konsernet i 2007 var NOK 11 047 748 (NOK 4 684 988 i 2006).

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

NOTE 6 KUNDEFORDRINGER OG ANDRE FORDRINGER

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

(alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Kundefordringer	42	14	42	14
Forskuddsbetalt leie	30	8	30	8
Andre forskuddsbetalte kostnader	413	816	413	816
Sum andre fordringer	485	838	485	838

NOTE 7 KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

(alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Kontanter i bank og kasse	100 782	137 965	103 545	139 469
Skattetrekkmidler	587	798	587	798
Kontanter og kontantekvivalenter i balansen	101 369	138 764	104 132	140 268
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	101 369	138 764	104 132	140 268

Kredittverdighet bankinnskudd (Moody's)	2007		2006	
	2007	2006	2007	2006
Aa1	101 369	138 764	104 132	140 268

NOTE 8 AKSJEKAPITAL OG OVERKURS

Ordinære aksjer, pålydende NOK 1 000	2007		2006			
	2007	2006	2007	2006		
	1 200 000	1 200 000				
Endringer i aksjekapital og overkurs:						
Morselskap						
	Antall aksjer		Aksjekapital (NOK 1 000)		Overkurs (NOK 1 000)	
Ordinære aksjer	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Utstedt og utbetalt:						
IB	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 449 872	1 449 872
UB	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 449 872	1 449 872
Aksjonærinformasjon morselskap:						
Eierstruktur pr 31.12	Antall aksjer	Eierandel				
Nærings- og Handelsdepartementet	1 200 000	100 %				
Utbytte (NOK 1 000):	2007	2006				
Utbetalt utbytte	131 000	130 000				
Foreslått utbytte	135 000	131 000				

Foreslått utbytte for 2007 til godkjenning i generalforsamlingen (ikke regnskapsført som en forpliktelse pr 31.12)

NOTE 9 OVERSIKT OVER DATTERSELSKAPER

Følgende datterselskaper er inkludert i det konsoliderte regnskapet:

Selskap	Hjemland	Hovedvirksomhet	Eierandel	Stemmeandel
Bradbenken Partner AS	Norge	Investering	90 %	90 %

Aksjene i Bradbenken Partner AS er regnskapsført etter kostmetoden, og regnskapsført verdi pr 31.12.07 utgjør kr 14 180 020 i morselskapet. Aksjeposten er eliminert i konsernregnskapet.

Datterselskapet Bradbenken Partner AS har rett og plikt til å investere parallelt med 1 % av Argentums investeringer. Selskapet er eiet med 90 % av Argentum Fondsinvesteringer as gjennom preferanseaksjer. De resterende 10 % er eiet av ansatte.

NOTE 10 ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Avskrivning varige driftsmidler	401	657	401	657
Honorarer til revisor	587	625	638	651
Leiekostnad/felleskostnad	2 363	2 040	2 363	2 040
Andre kostnader	12 845	5 979	12 845	5 985
Andre driftskostnader	16 197	9 301	16 248	9 333

NOTE 11 LØNNSKOSTNADER, ANTALL ANSATTE, GODTGJØRELSE, LÅN TIL ANSATTE MM.

Lønnskostnader (alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Fast lønn	9 648	8 348	9 648	8 348
Variabel lønn	4 147	-	4 147	-
Arbeidsgiveravgift	2 144	1 327	2 144	1 327
Pensjonskostnader	545	565	545	565
Andre ytelser	885	770	885	770
Sum	17 369	11 010	17 369	11 010

Selskapet har sysselsatt 10,3 årsverk i 2007 mot 8,5 årsverk i 2006.

Ytelser til ledende personer	Administrerende direktør	Selskapets ledelse*	Styret
Lønn	2 200	5 422	
Livpremie, forsikringer	193	328	
Annen godtgjørelse	254	311	
Styrehonorar			545

* I lønn og godtgjørelser til selskapets ledelse er lønn og godtgjørelse til administrerende direktør inkludert.

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

Etterlønn

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

Pensjoner

Selskapet har inngått en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 2 – 6 G betales inn 5 % av lønn. Fra 6 – 12 G betales inn 8 % av lønnen. For lønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen.

I tillegg til den innskuddsbaserte pensjonsordningen har administrerende direktør avtale på innskudd til livrente. På denne livrenten er det betalt inn kr 140 566 i 2007.

Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Avsetninger

Det er i løpet av året opptjent NOK 4 215 940 i variabel lønn for de ansatte i Argentum. Denne er opptjent i 2007, men kommer ikke til utbetaling før i 2008. Avsetning inkl arbeidsgiveravgift utgjør NOK 4 810 388. Årlig utbetalt variabel lønn kan ikke overstige 6 måneders fastlønn i utbetalingsåret.

Honorarer til revisor 2007 (ekskl. mva) (alle tall i NOK 1000)	2007	2006	2007	2006
Lovpålagt revisjon	123	214	133	234
Andre attestasjonstjenester	41	53	63	53
Skatte- og avgiftsrådgiving	40	20	40	20
Andre tjenester utenfor revisjon	266	213	266	213
Sum	470	500	503	520

NOTE 12 VALUTAKURSER

	Valutakurs 1.1.2007	Gjennomsnittlig valutakurs 2007	Valutakurs 31.12.2007
SEK	90,95	86,87	84,55
EUR	8,21	8,02	7,96
USD	6,19	5,86	5,41
DKK	110,08	107,58	106,75

NOTE 13 LEIEAVTALER

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

For kontoret i Bergen er det inngått leieavtale for en femårsperiode fra 01.09.2007 til 01.09.2012. Årlig husleie for 2007 var kr 530.026.

For kontoret i Oslo er det inngått leieavtale for en periode fra 31.07.2006 til 31.07.2008. Årlig husleie for 2007 var kr 819.999.

NOTE 14 ANNEN KORTSIKTIG GJELD

(alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Leverandørgjeld	789	971	789	971
Offentlige avgifter	1662	1308	1662	1308
Annen kortsiktig gjeld	5840	1455	5840	1405
Sum Annen kortsiktig gjeld	8291	3734	8291	3864

NOTE 15 SKATT

(alle tall i NOK 1000)	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
Årets skattekostnad fordeler seg på:				
Betalbar skatt	-	-	-	-
For mye avsatt betalbare skatter tidligere år	-	(14 345)	-	(14 512)
Endring i utsatt skatt	(1 014)	(10 190)	(1 014)	(10 190)
Sum skattekostnad	(1 014)	(24 535)	(1 014)	(24 702)
Beregning av årets skattegrunnlag:				
Resultat før skattekostnad	534 299	361 379	538 664	364 710
Permanente forskjeller	(545 444)	(387 303)	(550 177)	(391 202)
Endring i midlertidige forskjeller	124	344	124	344
Benyttet underskudd til fremføring	-	-	-	-
Skattepliktig inntekt	(11 021)	(25 580)	(11 389)	(26 149)
Betalbar skatt 28 %	-	-	-	-
Midlertidige forskjeller				
Anleggsmidler	(522)	(398)	(522)	(398)
Aksjer og andre verdipapirer	11 962	9 124	11 962	9 124
Andeler i deltakerlignede selskap	997	24 566	1 007	24 732
Netto midlertidige forskjeller	12 437	33 293	12 447	33 458
*MF som ikke inngår i beregningen av utsatt skatt	(997)	(24 566)	212	(23 834)
Underskudd til fremføring	(31 917)	(25 580)	(33 135)	(26 478)
Grunnlag for utsatt skatt/skattefordel i balansen	(20 476)	(16 854)	(20 476)	(16 854)
Utsatt skatt (fordel) 28 %	(5 733)	(4 719)	(5 733)	(4 719)

*Midlertidige forskjeller knyttet til andeler i deltagerlignede selskaper, tnoK 997, skyldes at investeringene ikke omfattes av Fritaksmodellen pr. 31.12.07. I henhold til IFRS skal ledelsens intensjoner og investeringshorisont legges til grunn ved valg av skattesats ved beregning av utsatt skatt. Basert på ledelsens forventninger og investeringshorisont er det benyttet en skattesats på 0 %.

	2007	2006	2007	2006
Forklaring til årets skattekostnad				
28 % skatt av resultat før skatt	149 604	101 186	150 826	102 119
For mye/lite avsatt tidligere år	-	(19 831)	-	(19 999)
Skatteeffekt av høy utsatt skattefordel i fjor	1 311	5 487	1 311	5 487
Skatteeffekt av permanente forskjeller	(152 724)	(108 445)	(154 049)	(109 537)
Skatteeffekt av MF obligasjoner og sertifikater	795	(2 932)	795	(2 932)
Skatteeffekt av ikke resultatført endring utsatt skattefordel i datter	-	-	103	159
Beregnet skattekostnad	(1 014)	(24 535)	(1 014)	(24 702)
Effektiv skattesats	-0,19 %	-6,8 %	-0,19 %	-6,8 %

NOTE 16 FINANSPOSTER

	Morselskap		Konsern	
	2007	2006	2007	2006
(alle tall i NOK 1000)				
Finansinntekter				
Renteinntekt	7 677	4 106	7 793	4 166
Annen finansinntekt	781	250	159	250
Brutto avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler	70 585	52 310	70 585	52 310
Sum finansinntekter	79 043	56 666	78 537	56 726
Finanskostnader				
Annen rentekostnad	-	-49	-	-49
Andre finanskostnader	-1 962	-1 127	-1 962	-1 149
Sum finanskostnader	-1 962	-1 176	-1 962	-1 198
Sum finansposter	77 081	55 490	76 575	55 528

NOTE 18 AVSTEMMING AV EGENKAPITAL

	(alle tall i NOK 1000)					
	Aksjekapital	Overkurs-fond	Fond for verdiendringer	Annen egenkapital	Sum egenkapital	Sum egenkapital
Moreselskap						
Egenkapital 31.12.2006	1 200 000	1 449 872	355 304	327 492	3 332 668	3 332 668
Utbetalt utbytte i 2007				(131 000)	(131 000)	(131 000)
Årets resultat			210 763	324 550	535 313	535 313
Egenkapital 31.12.2007	1 200 000	1 449 872	566 067	521 042	3 736 981	3 736 981
Konsern						
Egenkapital 31.12.2006	1 200 000	1 449 872	359 062	327 455	3 336 389	3 337 906
Minoritetens andel av innskutt egenkapital i datterselskap i 2007					500	500
Salg aksjer datter til minoritet				281	281	281
Utbetalt utbytte i 2007				(131 000)	(131 000)	(131 000)
Utbetalt utbytte i datter til minoritet				(1 169)	(1 169)	(1 169)
Årets resultat			212 745	326 433	539 179	539 678
Egenkapital 31.12.2007	1 200 000	1 449 872	571 807	522 000	3 743 679	3 745 996

NOTE 17 VARIGE DRIFTSMIDLER (MORSELSKAP OG KONSERN)

	Kunst	Driftsløsøre	Sum 2007	Sum 2006
Varige driftsmidler (alle tall i NOK 1000)				
Anskaffelseskost:				
1. januar 2007	802	2 546	3 348	3 512
Tilgang	-	109	109	299
Avgang	-	-	-	(463)
31. desember 2007	802	2 655	3 457	3 348
Akkumulerte av- og nedskrivninger:				
1. januar 2007	-	1 974	1 974	1 338
Årets avskrivninger	-	401	401	657
Avgang	-	-	-	(22)
31. desember 2007	-	2 375	2 375	1 974
Balanseført verdi 31.12.	802	280	1 082	1 374
Økonomisk levetid	-	3 – 5 år		



PricewaterhouseCoopers AS
Postboks 3984 - Dreggen
NO-5835 Bergen
Telefon 02316
Telefaks 23 16 10 00

Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer as

Revisjonsberetning for 2007

Vi har revidert årsregnskapet for Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2007, som viser et overskudd på kr 535 313 tusen for morselskapet og et overskudd på kr 539 678 tusen for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømpoppstilling, oppstilling over endringer i egenkapitalen, noteopplysninger og konsernregnskap. International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimer, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontroll-systemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2007 og av resultatet og kontantstrømmene og endringene i egenkapitalen i regnskapsåret i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med norsk lov og god bokføringsskikk
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Bergen, 13. mai 2008

PricewaterhouseCoopers AS

Jon Haugervåg
Statsautorisert revisor

For fullstendig regnskap
se www.argentum.no

ARGENTUM FONDSINVESTERINGER AS

Bradbenken 1
Postboks 3964 Dreggen
5835 Bergen
Telefon: + 47 55 54 70 00
Telefax: + 47 55 54 70 01

Besøksadresse Oslo:
Bygdøy Allé 2 (Hydrobygget)
0257 Oslo

Besøksadresse Stockholm:
Jakobsbergsgatan 18
10386 Stockholm

www.argentum.no