



ÅRSRAPPORT
/2010

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

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

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

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

Styret mener at årsregnskapet gir et 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.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

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

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

Driftsinntekter

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

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

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

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

Totalresultat

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

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

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

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

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

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

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

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

FINANSIELL RISIKO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

REDEGJØRELSE FOR INVESTERINGENE

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

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

ARBEIDSMILJØ OG PERSONALE

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

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

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

MILJØRAPPORTERING

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

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

SAMFUNNSANSVAR

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

FREMTIDIG UTVIKLING

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

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

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

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

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

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


Selskapets frie egenkapital er som følger:

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

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

4. mai 2011

I styret for Argentum Fondsinvesteringer as



Tom Knoff
Styreleder



Grethe Høiland
Grethe Høiland



Mari Thjomø
Mari Thjomø



Jørgen C. Arentz Røstrup
Jørgen C. Arentz Røstrup



Marie Jore Ritterberg
Marie Jore Ritterberg



Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

Resultat

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

Balanse

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

EK oppstilling

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

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

Kontantstrømanalyse

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.2 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

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

1.3 Konsolideringsprinsipper

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

a) Datterselskaper

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

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

b) Felleskontrollert virksomhet

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

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

1.4 Kontanter og kontantekvivalenter

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

1.5 Kortsiktige fordringer

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

1.6 Varige driftsmidler

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

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

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

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

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

1.7 Leieavtaler

Operasjonelle leieavtaler

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

1.8 Finansielle instrumenter

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

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

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

Eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet

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

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

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

Fair value option

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

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

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

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

Utlån og fordringer

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

Første gangs regnskapsføring av finansielle instrumenter og etterfølgende verdimåling

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

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

Verdifall på finansielle eiendeler

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

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

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

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

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

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

1.9 Avsetninger

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

1.10 Egenkapital

(i) Aksjekapital

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

(ii) Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

(iii) Annen egenkapital

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

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

1.11 Minoritetsinteresser

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

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

1.12 Leverandørgjeld

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

1.13 Prinsipper for inntektsføring

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

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

Konsernet Argentums portefølje av fondsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på fondenes underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Intern rapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på fondsinvesteringene. Basert på dette, har Argentum valgt å benytte valgmuligheten i IAS 39, paragraf 9b til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet (fair value option).

Se også omtale i note 1.8 Finansielle instrumenter.

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

1.14 Utenlandsk valuta

Omregning av utenlandsk valuta

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

1.15 Ansatteytelser

Innskuddsbaserte pensjonsytelser

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

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

1.16 Inntektsskatt

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

- midlertidige forskjeller relatert til investeringer i datterselskaper

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

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

Utsatt skattefordel balanseføres kun i den utstrekning det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet vil redusere utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen.

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

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

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

1.17 Segment

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

1.18 Hendelser etter balansedagen

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

1.19 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

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

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

Note 2 – Finansiell risikostyring

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

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

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

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

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

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

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

Kredittrisiko

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

Likviditetsrisiko

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

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

Valutarisiko

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

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

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

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

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

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

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

Renterisiko

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

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

Annen markedspriserisiko

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

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

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

Note 3 Regnskapsestimater og skjønsmessige vurderinger

Estimater og forutsetninger

De viktigste antakelser vedrørende fremtidige hendelser og andre viktige kilder til usikkerhet i estimater på balansedagen, som ikke har ubetydelig risiko for å medføre vesentlig endring i innregnede beløp av eiendeler og forpliktelser innenfor det kommende regnskapsåret er kommentert nedenfor:

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

Fair value option private equity fond

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Investeringene i private equity fond verdsettes basert på net asset

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

Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2010 og frem til styrets behandling av regnskapet 4. mai 2011. Se note 6 for verdivurdering av PE-porteføljen.

Utsatt skattefordel

Utsatt skattefordel innregnes for fremførbare underskudd og andre skattereduserende forskjeller i den utstrekning det er sannsynlig at det vil bli tilgjengelig fremtidig skattepliktig inntekt som de fremførbare skattepliktige underskudd kan utnyttes mot. Vesentlig skjønn fra ledelsen er påkrevd for å bestemme størrelsen på balanseført utsatt skattefordel basert på tidspunkt og størrelse på fremtidig skattepliktig inntekt og fremtidige strategier for skatteplanlegging.

Note 4 Finansielle instrumenter til virkelig verdi

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

Nivå 1:

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

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

Nivå 2:

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av informasjon som ikke er noterte priser, men hvor priser er direkte eller indirekte observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, inkludert noterte priser i ikke aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.

Konsernet har ikke finansielle instrumenter på dette nivået.

Nivå 3:

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av ikke-observerbare markedsdata. Finansielle instrumenter anses som verdsatt basert på ikke-observerbare markedsdata dersom virkelig verdi er fastsatt uten å være basert på kvoterte priser i aktive markeder, og heller ikke er basert på observerbare markedsdata.

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

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

Konsern per 31.12.2010

(alle tall i NOK 1.000)

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

Konsern per 31.12.2009

(alle tall i NOK 1.000)

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

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

Nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

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

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

Samlede gevinster nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

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

Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

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

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

Forpliktelser

Annen kortsiktig gjeld	28 121	-	-	28 121
Sum	28 121	-	-	28 121

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

Forpliktelser

Annen kortsiktig gjeld	16 195	-	-	16 195
Sum	16 195	-	-	16 195

Note 6 Investeringer i private equity fond

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

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

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

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

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

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

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

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster

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

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

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

Estimering av virkelig verdi av investeringene

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

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

Note 7 Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater

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

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

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

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

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

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

Note 8 Kundefordringer og andre fordringer

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

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

Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

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

Note 10 Aksjekapital og overkurs

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

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Handels- og Næringsdepartementet.

Note 11 Oversikt over datterselskaper

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

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

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

Aksjepostene er eliminert i konsernregnskapet.

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

Note 12 Investering i felleskontrollert virksomhet

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

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

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

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

Note 13 Andre driftskostnader

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

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

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

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

Godtgjørelser og lignende i 2010

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

Godtgjørelser og lignende i 2009

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

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

Variabel lønn

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

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

Etterlønn

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

Pensjoner

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

Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

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

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

Note 15 Leieavtaler

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

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

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

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

Note 16 Annen kortsiktig gjeld

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

Note 17 Skatt

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

Beregning av årets skattegrunnlag

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

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

Avstemming årets skattekostnad

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

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

Note 18 **Finansposter**

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

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

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

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

Note 20 Konsernmellomværende

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

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

Note 21 Transaksjoner med nærstående parter

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

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

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

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

Note 23 Hendelser etter balansedagen

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

Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

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

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

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

Revisors oppgaver og plikter

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

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

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

Konklusjon

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

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen og redegjørelsen om foretaksstyring

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

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Bergen, 4. mai 2011
PricewaterhouseCoopers AS

Jon Haugervåg
Statsautorisert revisor

