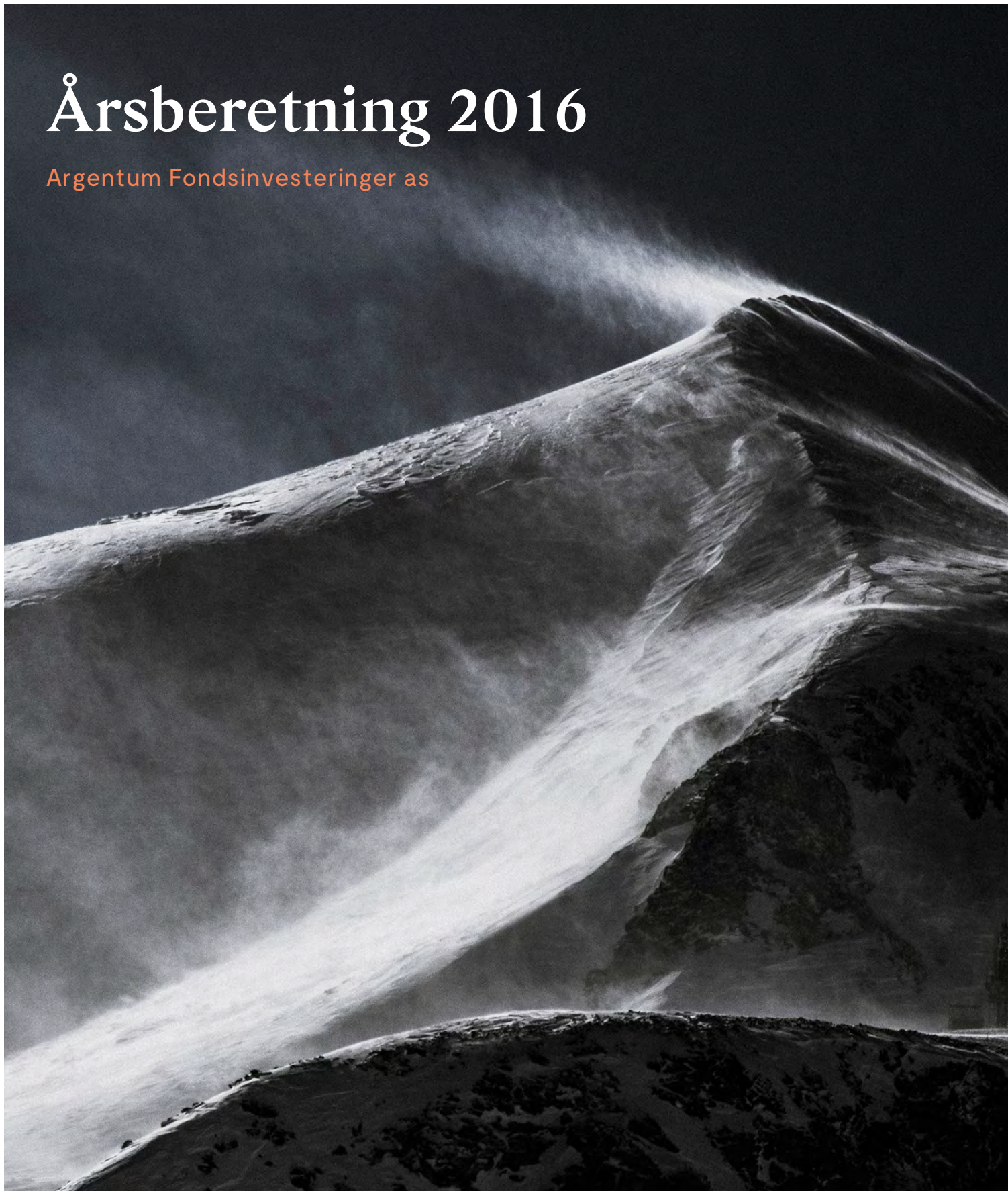


ARGENTUM

Årsberetning 2016

Argentum Fondsinvesteringer as



Årsberetning 2016

Argentum Fondsinvesteringer as (Argentum) realiserte gevinster på til sammen 614,1 millioner fra investeringsporteføljen i aktive eierfond i 2016. Negativ verdiendring i porteføljen resulterte likevel i at Argentum fikk et negativt årsresultat for konsernet på 123,5 millioner kroner i 2016. Markedsverdien av investeringsporteføljen i aktive eierfond utgjorde 6,1 milliarder kroner ved utgangen av 2016. Avkastningen på selskapets investeringsportefølje i aktive eierfond utgjorde 14,1 prosent pro anno målt siden oppstart i 2001 per utgangen av 2016. Styret foreslår et utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2016 på 800 millioner kroner.

VIRKSOMHETEN

Argentum er statens investeringsselskap for investeringer i aktive eierfond (private equity). Argentum er en av de ledende aktørene i Nord-Europa med en investeringsportefølje som omfatter 115 aktive eierfond ved utgangen av 2016. I tillegg til investering i nyetablerte aktive eierfond, omfatter virksomheten investeringer i aktive eierfond via annenhåndsmarkedet og ko-investeringer med aktive eierfond i Argentums portefølje.

Argentum Asset Management AS er konsernets forvaltningsselskap. Selskapets kjernekompetanse er evaluering og seleksjon av aktive eierfond og fondsforvaltere. Argentum Asset Management forvalter også kapital for andre investorer enn Argentum.

Total kommittert kapital i fond og strukturer forvaltet av Argentum Asset Management ved utgangen av 2016 utgjør 20,0 milliarder kroner, hvorav 4,5 milliarder kroner kommer fra eksterne investorer. Siden de første investeringsprogrammene ble etablert i 2008, har om lag en tredjedel av ny kapital kommittert gjennom Argentum Asset Management kommet fra eksterne investorer.

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

MÅL OG STRATEGI

Argentum Fondsinvesteringer forvalter statens investeringer i aktive eierfond, skal levere konkurransedyktig avkastning og har som ambisjon å bidra til et mer velfungerende kapitalmarked for unoterte bedrifter. Argentums mål er å levere avkastning på nivå med de beste europeiske investorene i aktive eierfond. Ved utgangen av 2016 har selskapets investeringsportefølje gitt en årlig avkastning på 14,1 prosent siden selskapet ble etablert i 2001.

Avkastning per 31.12.2016

	Fra 2002	Fra 2006	Fra 2009
Argentum	14,1%	12,6%	14,7%
Øverste avkastningskvartil for PE i Europa ¹	11,1%	11,3%	11,8%
Gjennomsnittsavkastning for PE i Europa ¹	8,3%	8,3%	7,1%
Oslo Børs med samme kontantstrøm som Argentum ²	9,7%	7,8%	10,5%

En helt grunnleggende premis i Argentums strategi er at høy avkastning gir selskapet en posisjon til å utvikle markedet og mobilisere kapital. Et beslektet premis er at vellykket innovasjon er en forutsetning for høy verdiskaping og at høy verdiskaping er en forutsetning for høy avkastning. Argentums sentrale mål er derfor høy avkastning. Argentums strategi for å oppnå høy avkastning er basert på vår spesialisering og at vi utvikler og tilpasser oss markedet.

¹ Kilde: Pevara. Benchmarkdata er frem til 30.9.2016. Øvre kvartil: De 25% beste aktive eierfondene i Europa har en avkastning som er høyere enn denne.

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

Kapitalforvaltning innen private equity handler om fondsseleksjon. Det har Argentum etter styrets oppfatning lyktes godt med; ved utgangen av 2016 er 64,9 prosent av Argentums kapital investert i fond som er i øvre avkastningskvartil for europeiske aktive eierfond, det vil si de 25 prosent beste fondene. Argentum vektlegger også å investere motsyklisk. I perioder hvor det reises mye kapital, søker Argentum å ha en lav andel av markedet, og motsatt. For å oppnå disse resultatene har Argentums strategi vært å bygge en systematisk oversikt og innsikt i kjernemarkedene, robuste prosesser og en kultur preget av kremmerånd og handlekraft. Argentums posisjon har gitt selskapet god informasjonstilgang, innflytelse på investeringsbetingelsene og adgang til de fleste fond i markedet.

MARKEDSUTVIKLING

I løpet av de siste ti årene har det vokst frem et integrert nordisk marked. De senere årene har vi også sett utvikling mot et integrert nord-europeisk marked, særlig at Norden integreres med markedene i Storbritannia, det tyskspråklige Europa og Benelux. Trenden vises på investorsiden også. Det nordiske markedet har de siste årene fremstått som attraktivt for internasjonale investorer.

I 2016 hentet nordiske fond inn tilsammen 7,15 milliarder euro. Fordelingen mellom venture-fond og buyout-fond var på henholdsvis 31 og 69 prosent. Det ble totalt investert 5,7 milliarder euro i nordiske selskaper i 2016. Sverige og Finland var de mest attraktive markedene i Norden, og tiltrakk seg henholdsvis 50 og 27 prosent av kapital investert i venture. Innen buyout var derimot Sverige og Danmark landene som tiltrakk mest kapital med henholdsvis 41 og 28 prosent. Det ble investert 1,2 milliarder euro i norske selskaper, opp tolv prosent fra fjoråret.

Tilsammen ble det gjort 351 investeringer i Norden i 2016, på nivå med tidligere år. 64 prosent var knyttet til investeringer i ventureselskaper. Private equity solgte 177 bedrifter i 2016, som er ni prosent færre enn i 2015 (194 bedrifter). Det ble gjennomført 13 private equity-støttede børsnoteringer i Norden i 2016, hvorav ni i Stockholm. Ett selskap ble notert i Norge: Arcus Gruppen eid av den svenske forvalteren Ratos.

FREMTIDIG UTVIKLING

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

Argentum har en etablert og sterk posisjon i det nord-europeiske markedet for aktive eierfond. Samtidig ser styret at private equity-markedene i økende grad internasjonaleseres og integreres. For at Argentum skal bevare og styrke sin posisjon, må selskapet tilpasse seg denne utviklingen. Det er avgjørende at Argentums investeringsunivers oppleves som relevant av internasjonale investorer og gir selskapet nok variasjonsbredde til å opprettholde en høy avkastning. Samtidig må Argentum ha troverdighet på at selskapet opererer i et marked hvor selskapet har forutsetninger for å kunne levere en konkurransedyktig avkastning. Målet for de neste årene er at Argentum fortsetter å styrke sin posisjon som et internasjonalt kompetansehus på private equity og en foretrukket partner for aktører i nord-europeiske private equity-fond, samt videreutvikle selskapets posisjon som en av de ledende kapitalforvalterne av investeringer i aktive eierfond innen energisektoren, inkludert fornybar energi. Energisektoren er i sin natur et internasjonalt marked.

Argentums forvaltningsvirksomhet er en vellykket kompetansebedrift som er skalerbar og som, etter styrets mening, kan forvalte en betydelig større kapitalbase enn i dag. Samarbeidet med private investorer er viktig for Argentum, men krevende å utvikle videre innen dagens organisering og de rammebetingelser som selskapet opererer under. Dette er noe styret vil arbeide videre med.

Aktive eierfond har en typisk levetid på ti år. Jevn og trygg tilgang til kapital er derfor en forutsetning for å holde investeringstakten oppe og lykkes i dette markedet over tid. Argentum fikk sist tilført kapital fra eier i 2009. Selskapet fikk da tilført to milliarder kroner. Siden 2009 har selskapet betalt utbytte til eier på til sammen 3,3 milliarder kroner (inkludert utbytte for 2016 som betales ut i 2017). Styret forventer ikke tilførsel av ny kapital fra staten. Styret forventer et fortsatt høyt utbyttensnivå i tiden fremover. Styret mener at vekst og stabile rammevilkår er viktige forutsetninger for å kunne beholde og videreutvikle kompetansen i selskapet. Argentum vil derfor fremover satse mer på sin forvaltningsvirksomhet og reise kapital fra eksterne investorer.

REDEGJØRELSE FOR INVESTERINGENE

Konsernets investeringsportefølje ved utgangen av regnskapsåret består av 115 aktive eierfond med en total markedsverdi på 6,1 milliarder kroner. Avkastningen på investeringsporteføljen utgjorde 14,1 prosent pro anno ved utgangen av 2016, målt siden oppstart i 2001. For 2016 isolert utgjorde avkastningen på investeringsporteføljen – 1,2 prosent. Bakgrunnen for denne utviklingen er blant annet en styrking av kronen gjennom 2016 og svake nordiske verdipapirmarkeder som påvirker verdsettelsen av fondene.

Det er i 2016 gjennomført nye primary-kommitteringer i 13 aktive eierfond. Gjennom investeringer i annenhåndsmarkedet er det i 2016 investert i 8 aktive eierfond. Totale utdelinger til Argentum i 2016 fra realisasjoner av fondenes underliggende investeringer, utgjorde 1 495 millioner kroner, hvorav 614,1 millioner kroner i netto realiserter gevinster. Vesentlige realisasjoner i 2016 omfattet blant annet Northzone V sitt nedsalg i Spotify, CapMan Buyout IX sin exit i Esperic Care, Litorina Kapital III sin exit fra Grolls, i tillegg til at Argentum har foretatt nedsalg av investeringen i Nordic Capital VII.

Etter svak utvikling for energidelen av porteføljen i 2014 og 2015, i kjølvannet etter oljeprisfallet i 2014, hadde energiinvesteringene en mer positiv utvikling i 2016. Samtidig har utviklingen gjennom 2016 vært svakere innenfor investeringsområdene generalist buyout, ICT og secondary, foranlediget av nedskrivninger av enkeltelskaper og at den norske kronen har styrket seg gjennom 2016 mot porteføljens mest sentrale valutaeksponeringer. Det er gjennom 2016 foretatt valutasingringer som har dempet effekten av en styrket krone.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2016 er avlagt i samsvar med EU-godkjente International Financial Reporting Standards (IFRS) og tilhørende fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

Konsernregnskapet for 2016 består av Argentum Fondsinvesteringer as og Argentum Asset Management AS, som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet og som således er unntatt fra forbudet mot konsolidering i IFRS 10. De øvrige konsernselskapene er Bradbenken Partner AS, Argentum Private Equity AS, Argentum Nordic PEP 1 AS, Argentum Nordic PEP HC AS, Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Argentum NPEP AS og Nordic Additional Funding AS. Disse selskapene blir regnskapsført til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Virksomheten i Bradbenken Partner AS omfatter tilsvarende

investeringsvirksomhet som i morselskapet. Selskapet er etablert som en medinvesteringsordning for ansatte i konsernet, og selskapet har rett og plikt til å investere parallelt med morselskapet. Ordningen ble i 2011 lukket for nye deltakere, og vil bli avvirket i takt med at ansatte som er med i ordningen slutter.

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

I samsvar med krav i norsk regnskapslovgivning bekrefter styret at betingelsene for å avlegge regnskapet basert på forutsetningen om fortsatt drift er tilstede, og at dette er lagt til grunn ved utarbeidelsen av årsregnskapet. Argentum fikk et negativt resultat for konsernet på 123,5 millioner kroner i 2016, og negativt resultat på 116,2 millioner kroner for morselskapet.

Driftsinntekter

Samlede gevinster fra fondenes realisasjoner utgjorde 614,1 millioner kroner for konsernet og morselskapet i 2016.

Driftsinntekter

Avkastning aktive eierfond (alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Realisert avkastning PE portefølje	614 058	716 247	614 058	716 247
Urealisert verdiendring PE portefølje	-689 658	-246 162	-689 658	-246 162
Resultat fra valutakontrakter	11 502	-372	11 502	-372
Netto resultat aktive eierfond	-64 098	469 712	-64 098	469 712
Andre driftsinntekter	621	-662	13 805	17 837
Sum driftsinntekter	-63 477	469 050	-50 293	478 550

Samlede driftsinntekter for konsernet var negative med 50,3 millioner kroner, mens morselskapets driftsinntekter var negative med 63,5 millioner kroner. Tilsvarende var driftsinntekten for konsernet og morselskapet i 2015 henholdsvis 487,6 millioner kroner og 469,1 millioner kroner. Reduksjonen i inntektene skyldes i hovedsak negativ verdiutvikling på den urealiserte private equity porteføljen.

Ved utgangen av 2016 utgjorde markedsverdien av investeringer i aktive eierfond 6 130,5 millioner for konsernet og morselskapet sammenliknet med 6 503,5 millioner i 2015.

Totalresultat

Konsernets driftsresultat for 2016 viste et underskudd på 110,6 millioner kroner mot et overskudd i 2015 på 420,2 millioner kroner. Konserneresultatet før skatt viste et underskudd på 106,4 millioner kroner, mens tilsvarende resultat i 2015 var et overskudd på 437,1 millioner kroner. Konsernets totalresultat etter skatt viser et underskudd på 123,5 millioner kroner mot et overskudd i 2015 på 401,0 millioner kroner.

Totalresultat

(alle tall i NOK 1 000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Driftsinntekter	-63 477	469 050	-50 293	487 550
Driftskostnader	-48 631	-54 961	-60 312	-67 320
Driftsresultat	-112 109	414 090	-110 605	420 230
Netto finansresultat	13 410	24 982	4 219	16 914
Resultat før skattekostnad	-98 699	439 072	-106 386	437 144
Skattekostnad	-17 477	-36 334	-17 111	-36 099
Totalresultat	-116 176	402 738	-123 497	401 044

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as ble det et negativt driftsresultat i 2016 på 112,1 millioner kroner mot et driftsresultat i 2015 på 414,1 millioner kroner. Resultatet før skatt viste et underskudd på 98,7 millioner kroner i 2016 sammenliknet med et overskudd i 2015 på 439,1 millioner kroner. Totalresultat etter skatt ble et underskudd på 116,2 millioner kroner mot et overskudd på 402,7 millioner kroner i 2015.

Konsernet hadde en skattekostnad på 17,5 millioner kroner i 2016 mot en skattekostnad i 2015 på 36,3 millioner kroner. Endringen i skattekostnad forklares ved at det har vært færre realiseringer i den underliggende porteføljen i 2016 som ikke er omfattet av fritaksmetoden sammenliknet med 2015. Årets skattekostnad avviker fra 25 prosent. Dette har sammenheng med at konsernets realiserede avkastning fra PE-investeringer i all hovedsak er omfattet av fritaksmetoden, samt at urealisert verdiendring på PE-investeringer ikke har noen skatteeffekt.

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i konsernet består i hovedsak av utbetalinger til og innbetalinger fra de aktive eierfondene i porteføljen. Netto kontantstrøm for konsernet fra operasjonelle aktiviteter var positiv med 170,7 millioner kroner i 2016, mot en positiv kontantstrøm i 2015 på 749,9 millioner kroner. Nedgangen i netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i det vesentligste endringer i andre tidsavgrensingsposter i tillegg til reduserte netto utbetalinger fra private equity investeringene. Kontantstrømmen i 2015 hadde et relativt høyt innslag av realisasjoner periodisert til 2014 som først ble utbetalt i 2015, mens en i 2016 har en del realisasjoner periodisert til 2016 hvor utbetaling først ble mottatt i 2017. Driftsresultatet for konsernet viser et underskudd på 110,6 millioner kroner. Avviket mellom driftsresultatet og operasjonell kontantstrøm skyldes hovedsakelig negative urealiserte verdiendringer i porteføljen som ikke har noen kontanteffekt.

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i aktive eierfond, forvaltes hovedsakelig i rentemarkedet med lav kreditt- og renterisiko, samt bankinnskudd. Avkastning på rentemarkedsporteføljen ble 2,5 millioner kroner i 2016 mot 1,4 millioner kroner i 2015. Kortsiktige plasseringer i rentemarkedet utgjorde ved årsskiftet 100,6 millioner kroner mot 131,6 millioner kroner ved utgangen av 2015.

Konsernets likviditet er solid med 695,5 millioner kroner i likviditetsbeholdning per 31.12.16. Kortsiktig gjeld i konsernet utgjorde 39,1 millioner kroner per 31.12.16.

Konsernets totalkapital var ved utgangen av året på 7 370,5 millioner kroner, sammenliknet med 8 001,1 millioner kroner i 2015.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE

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

FINANSIELL RISIKO

Argentum har lagt stor vekt på utvikling av risikostyringsverktøy. Med prognosemodeller for likviditetsstyring og vektlegging av strenge investeringskriterier, samt tett oppfølging av eksisterende investeringer, er styret og ledelsen komfortable med dagens risikosituasjon.

Konsernet verdsetter investeringer i aktive eierfond basert på de verdier som rapporteres fra fondene i samsvar med internasjonalt anerkjente prinsipper for verdsettelse av private equity investeringer (International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines). Argentums investeringsportefølje ved utgangen av 2016 viser vesentlige merverdier i forhold til investert beløp, til tross for nedskrivninger gjennom 2016. Totalt for porteføljen er realisasjonene i 2016 gjennomført på høyere nivåer enn verdsettelse forut for realisasjon. Realiserte tap i underliggende portefølje i 2016 var lavere enn historisk snitt. Tapene i 2016 henføres til et fåtall selskaper, og hvor resultateffekten i det vesentlige er tatt tidligere år gjennom nedskrivning av de aktuelle selskapene. Det vil alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Selskapet baserer sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet. Argentum har i 2016 hatt fokus på å ytterligere styrke rutiner for løpende oppfølging av alle aktive eierfond og underliggende investeringsporteføljer.

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2016 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2017.

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

Konsernet er eksponert mot endringer i valutakurser som følge av investeringer i eierskapsfond denominert i annen valuta enn norske kroner. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutasikring er hensiktsmessig. Konsernet er eksponert mot endringer i rentenivået både for midler plassert i pengemarkedet og plasseringer i eierskapsfond. Maksimum durasjon for pengemarkedsporteføljen er 1 år. Per 31.12.16 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, 0,15 år. Konsernet eksponeres også mot renterisiko ved at eierskapsfond verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines. Verdien på fondenes investeringer påvirkes av endringer i markedsrenter. Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige ved investeringer i renteinstrumenter, samt bankinnskudd. For investeringer i renteinstrumenter søkes kredittrisikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og per utsteder. Investeringer i pengemarkedsinstrumenter er begrenset til sektorene stat, kommune/fylke og finans.

Likviditetsrisiko knyttet til fondsinvesteringene vil være relatert til at konsernet ikke har midler til løpende innbetalinger til fondene innenfor kommitert kapital. Dette forholdet er innarbeidet i konsernets investeringsplaner og prognoser, og styres gjennom en likviditetsstyringsmodell som hensyntar kommitering til eksisterende portefølje, fremtidige kommitteringsprogram og forventet realisasjonsnivå i porteføljen. I tillegg har selskapet etablert trekkfasiliteter for ytterligere å imøtekomme likviditetsrisikoen, som samlet sett vurderes som lav.

For midler som forvaltes i pengemarkedet er likviditetsrisikoen knyttet opp mot hvorvidt midler kan transformeres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode, for å sikre finansiell handlefrihet for investeringsformål. Denne risikoen reguleres gjennom rammer for risikospredning og krav til sammensetning av porteføljen, herunder krav til investeringer i papirer med god likviditet. Investeringer i pengemarkedsfond er investert i rentebærende papirer denominert i norske kroner, med en maksimal rentebinding på 12 måneder og med kredittkvalitet på minimum BBB minus (investment grade).

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

SAMFUNNSANSVAR

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

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

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

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

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

Likestilling og et godt arbeidsmiljø er viktig for Argentum, og styret er opptatt av at dette skal gjenspeiles i selskapet. Dette inkluderer like muligheter for alle ansatte. Argentums virksomhet er innenfor en bransje hvor menn tradisjonelt er dominerende. Argentum bruker bevisst begge kjønn i selskapets promoteringsmaterieill, samt i rekrutteringsarbeidet rettet mot nye ansatte og de beste kvinnelige søkerne blir alltid vurdert. Selskapet har fleksible ordninger som gjør det lettere å kombinere karriere og privatliv. Argentum arbeider kontinuerlig for å fremme likestilling og å styrke arbeidet på dette området. Argentum har signert UN CEO Statement of Support for the Women's Empowerment Principles for å fremme det globale arbeidet for likestilling.

På grunn av virksomhetens karakter er Argentums direkte effekt på totale klimautslipp og miljøbelastninger liten, og i hovedsak knyttet til energiforbruk, tjenestereiser og avfall fra kontorvirksomheten. I 2016 medførte selskapets reisevirksomhet 61,9 tonn CO₂-ekvivalenter, mens tilsvarende for 2015 var 53,1 tonn CO₂-ekvivalenter. Økningen skyldes mer reiseaktivitet i selskapet. Selskapet vektlegger å begrense reiseaktiviteten gjennom bruk av teknologi. Selskapets gjenvinningsgrad var på samme nivå som tidligere år. Det er også etablert avtale med ekstern part om gjenbruk av utrangert IT-utstyr, og konsernet stiller også krav til leverandørers miljøsertifisering.

ARBEIDSMILJØ OG PERSONALE

Per 31.12.16 var det 21 ansatte i konsernet. Sykefraværet utgjorde 2,97 prosent av total arbeidstid i 2016.

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

Konsernet bestreber likestilling mellom kjønnene. Per 31.12.16 var kvinneandelen 24 prosent. Kvinneandelen i selskapets ledergruppe er 33,3 prosent.

Styret består av tre kvinner og to menn.

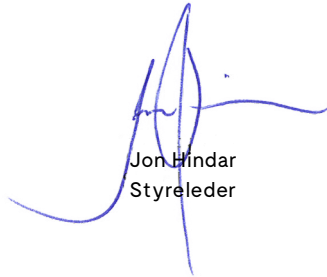
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at årets underskudd på 116,176 millioner kroner i Argentum Fondsinvesteringer as disponeres som følger:

Forslag til resultatdisponering		
(alle tall i NOK 1 000)	2016	2015
Totalresultat	-116 176	402 738
Overført annen egenkapital	-116 176	402 738
Totalt disponert	-116 176	402 738

Styret foreslår at det deles ut 800 millioner kroner i utbytte for regnskapsåret 2016.

19. mai 2017



Jon Hindar
Styreleder



Grethe Høiland

Grethe Høiland



Tina Steinsvik Sund



Rikke Kathrine Tobiasson Reinemo



Kjell Martin Grimeland



Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

Argentum Fondsinvesteringer as

Resultatregnskap 01.01-31.12

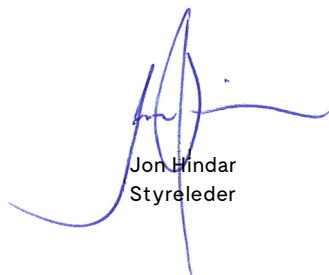
Morselskap		(alle tall i NOK 1 000)	Note	Konsern	
2016	2015			2016	2015
		Driftsinntekter og driftskostnader			
(75 600)	470 084	Gevinst på private equity-investeringer	3, 4, 6	(75 600)	470 084
11 502	(372)	Resultat fra valutakontrakter	12	11 502	(372)
621	(661)	Annen driftsinntekt	11, 22	13 805	17 837
(63 477)	469 050	Sum driftsinntekter		(50 293)	487 550
(4 695)	(4 604)	Lønnskostnad	14, 15	(30 711)	(34 236)
(43 936)	(50 357)	Annen driftskostnad	13, 15, 16	(29 601)	(33 084)
(112 109)	414 090	Driftsresultat		(110 605)	420 230
		Finansinntekter og finanskostnader			
25 271	40 171	Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler og andre finansinntekter	7, 20	16 119	32 126
(11 861)	(15 189)	Annen finanskostnad	20	(11 900)	(15 212)
13 410	24 982	Sum finansposter		4 219	16 914
(98 699)	439 072	Resultat før skattekostnad		(106 386)	437 144
(17 477)	(36 334)	Skattekostnad	19	(17 111)	(36 099)
(116 176)	402 738	Årsresultat		(123 497)	401 044
-	-	Utvidet resultat		-	-
(116 176)	402 738	Totalresultat		(123 497)	401 044
		Totalresultatet tilordnes Aksjonærer i morselskapet		(123 497)	401 044
		Opplysninger om overføringer			
(116 176)	402 738	Annen egenkapital			

Balanse per

Morselskap		(Alle tall i NOK 1 000)	Note	Konsern	
31.12.16	31.12.15			31.12.16	31.12.15
Eiendeler					
Langsiktige eiendeler					
14 666	32 143	Utsatt skattefordel	3, 19	15 024	32 135
-	-	Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l	21	6 165	6 948
Finansielle eiendeler					
6 130 510	6 503 454	Investering i private equity-fond	3, 4, 5, 6	6 130 510	6 503 454
100 309	100 309	Datterselskap		-	-
95 774	56 136	Datterselskaper målt til virkelig verdi	5, 11	184 854	147 717
6 326 593	6 659 899	Sum finansielle eiendeler		6 315 364	6 651 171
6 341 259	6 692 042	Sum langsiktige eiendeler		6 336 554	6 690 254
Kortsiktige eiendeler					
230 084	145 716	Andre fordringer	5, 8, 22	228 301	147 846
100 575	131 568	Markedsbaserte obligasjoner, sertifikater og pengemarkedsfond	4, 5, 7	100 575	131 568
9 592	-	Andre finansielle instrumenter	4, 5, 12	9 592	-
662 209	1 003 880	Bankinnskudd, kontanter o.l	5, 9	695 462	1 031 439
1 002 460	1 281 164	Sum kortsiktige eiendeler		1 033 930	1 310 853
7 343 719	7 973 205	Sum eiendeler		7 370 483	8 001 107
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	Overkurs	10	2 696 706	2 696 706
4 649 872	4 649 872	Sum innskutt egenkapital		4 649 872	4 649 872
Opptjent egenkapital					
2 689 473	3 305 649	Annen egenkapital		2 681 500	3 304 997
2 689 473	3 305 649	Sum opptjent egenkapital		2 681 500	3 304 997
7 339 346	7 955 521	Sum egenkapital		7 331 372	7 954 869
Gjeld					
Langsiktig gjeld					
-	1 910	Andre finansielle instrumenter	4, 5, 12	-	1 910
-	1 910	Sum langsiktig gjeld		-	1 910
Kortsiktig gjeld					
-	-	Betalbar skatt	19	-	-
846	-	Andre finansielle instrumenter	4, 5, 12	846	-
3 527	15 773	Annen kortsiktig gjeld	17, 18	38 265	44 327
4 373	15 773	Sum kortsiktig gjeld		39 111	44 327
4 374	17 683	Sum gjeld		39 111	46 237
7 343 719	7 973 205	Sum egenkapital og gjeld		7 370 483	8 001 107

19. mai 2017


I styret for Argentum Fondsinvesteringer as



Jon Hindar
Styreleder



Grethe Høiland



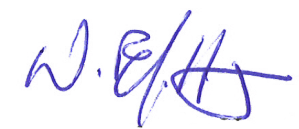
Tina Steinsvik Sund



Rikke Kathrine Tobiasson Reinemo



Kjell Martin Grimeland



Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

Oppstilling over endringer i egenkapitalen per 31. desember 2016

KONSERN (alle tall i NOK 1 000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum Egenkapital
Egenkapital 1.1.2015	1 953 166	2 696 706	3 153 953	7 803 825
Totalresultat	-	-	401 044	401 044
Utdelt utbytte i 2015	-	-	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2015	1 953 166	2 696 706	3 304 997	7 954 869
Totalresultat	-	-	(123 497)	(123 497)
Utdelt utbytte i 2016	-	-	(500 000)	(500 000)
Egenkapital 31.12.2016	1 953 166	2 696 706	2 681 500	7 331 372
MORSELSKAP (NOK 1 000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum Egenkapital
Egenkapital 1.1.2015	1 953 166	2 696 706	3 152 912	7 802 784
Totalresultat	-	-	402 738	402 738
Utbetalt utbytte i 2015	-	-	(250 000)	(250 000)
Egenkapital 31.12.2015	1 953 166	2 696 706	3 305 649	7 955 521
Totalresultat	-	-	(116 176)	(116 176)
Utbetalt utbytte i 2016	-	-	(500 000)	(500 000)
Egenkapital 31.12.2016	1 953 166	2 696 706	2 689 473	7 339 346

Kontantstrømoppstilling pr 31. desember

Morselskap		(Alle tall i NOK 1 000)	Note	Konsern	
31.12.16	31.12.15			31.12.16	31.12.15
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter					
(98 699)	439 072	Resultat før skattekostnad		(106 386)	437 144
-	-	Periodens betalte skatt (-)	19	-	-
-	-	Av- og nedskrivninger	21	2 003	2 105
(2 533)	(1 427)	Verdiendring markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		(2 533)	(1 427)
677 535	246 824	Urealisert gevinst/tap PE-portefølje	6	680 036	246 905
(1 197 213)	(1 161 759)	Utbetaling ved PE-investeringer	4	(1 197 213)	(1 161 759)
880 497	939 755	Retur av kost ved realisasjoner i PE-porteføljen	4	880 497	939 755
(95 778)	288 259	Endring i leverandørgjeld og andre tidsavgr.poster		(85 748)	287 168
163 809	750 724	Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		170 656	749 890
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter					
-	-	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler	21	(1 221)	(128)
(39 017)	-	Utbetaling ved investering i datterselskap målt til virkelig verdi	11	(39 017)	-
(32 500)	-	Utbetalinger til pengemarkedsfond	7	(32 500)	-
66 015	-	Innbetalinger fra markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	7	66 015	-
(5 502)	-	Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		(6 722)	(128)
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter					
(500 000)	(250 000)	Utbetaling av utbytte	23	(500 000)	(250 000)
(500 000)	(250 000)	Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		(500 000)	(250 000)
(341 692)	500 724	Netto endring i kontanter		(336 066)	499 761
1 003 293	502 569	Beholdning av kontanter 01.01	9	1 030 173	530 412
(341 692)	500 724	Netto endring i kontanter		(336 066)	499 761
661 601	1 003 293	Beholdning av kontanter 31.12.	9	694 107	1 030 173
1 250 000	1 250 000	Trekkfasilitet		1 250 000	1 250 000
1 911 601	2 253 293	Disponible betalingmidler 31.12.		1 944 107	2 280 173

Noter

Note 1 – Regnskapsprinsipper

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Argentum Fondsinvesteringer as er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Bergen og avdelingskontor i Oslo. Argentum Fondsinvesteringer as med datterselskaper er investeringsselskaper som deltar med minoritetsandeler i spesialiserte, aktive eierfond (private equity). Selskapets hovedkontor har besøksadresse Bradbenken 1, 5003 Bergen. Regnskapet for regnskapsåret 2016 er avlagt av selskapets styre 19. mai 2017 for godkjenning i Generalforsamlingen 13. juni 2017.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2016 er avlagt i samsvar med EU-godkjente International Financial Reporting Standards (IFRS) og tilhørende fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

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

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

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

Endringer i regnskapsprinsipper og opplysninger

Nye standarder og fortolkninger ennå ikke vedtatt

IASB hadde ved utgangen av 2016 publisert en rekke endringer til dagens regler som ikke er trådt i kraft og hvor Argentum ikke planlegger tidliganvendelse. I det følgende vil vi omtale de endringer som kan være relevante for Argentum.

IFRS 9 *Finansielle instrumenter* omhandler klassifikasjon, måling og innregning av finansielle eiendeler og forpliktelser samt sikringsbokføring. Den komplette versjonen av IFRS 9 ble utgitt i juli 2014. Den erstatter de deler av IAS 39 som omhandler tilsvarende problemstillinger. Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre kategorier: virkelig verdi over utvidet resultat, virkelig verdi over resultatet og amortisert kost. Målekategori bestemmes ved førstegangsregnskapsføring av eiendelen. Klassifiseringen avhenger av enhetens forretningsmodell for styring av sine finansielle instrumenter og karakteristikken av kontantstrømmene til det enkelte instrumentet. Egenkapitalinstrumenter skal i utgangspunktet måles til virkelig verdi over resultatet. Foretaket kan velge å presentere verdiendringene over utvidet resultat, men valget er bindende, og ved senere salg kan ikke gevinst/tap reklassifiseres over resultatet. Verdifall som skyldes kredittrisiko skal nå innregnes basert på forventet tap i stedet for dagens modell der tap må være pådratt. For finansielle forpliktelser viderefører standarden stort sett kravene i IAS 39. Den største endringen er at i tilfeller der virkelig verdi-opsjonen er tatt i bruk for en finansiell forpliktelse, skal endringer i virkelig verdi som skyldes endring i egen kredittrisiko innregnes i utvidet resultat. IFRS 9 forenkler kravene til sikringsbokføring ved at sikringseffektiviteten knyttes nærmere ledelsens risikostyring og gir større rom for vurdering. Samtidig sikringsdokumentasjon kreves fortsatt. Standarden trer i kraft for regnskapsåret 2018 og ble godkjent av EU i november 2016. Konsernet har fortsatt ikke fullt ut vurdert virkningen av IFRS 9, men det er ikke ventet at endringen vil ha vesentlig effekt på konsernets inntekter.

IFRS 15 *Inntekter fra kundekontrakter* omhandler inntektsføring, og standarden ble publisert av IASB i mai 2014. Standarden fordrer en inndeling av kundekontrakten i de enkelte ytelsesplikter. En ytelsesplikt kan være en vare eller tjeneste. Inntekt regnskapsføres når en kunde oppnår kontroll over en vare eller tjeneste, og dermed har muligheten til å bestemme bruken av og kan motta fordelene ved varen eller tjenesten. De nye prinsippene i IFRS 15 har en mer strukturert tilnærming til måling og innregning av inntekter. Standarden gjelder for alle foretak og vil erstatte alle gjeldende inntektsføringsregler etter IFRS. Kontrakter med kunder som regnskapsføres etter reglene i IFRS 9 *Finansielle instrumenter* skal likevel følge reglene i IFRS 9 da de er holdt utenfor virkeområdet til IFRS 15.

IFRS 15 er gjeldende for perioder som begynner 1. januar 2018 eller senere, og ble godkjent av EU i september 2016. Standarden ikke er forventet å ha en vesentlig innvirkning på regnskapet.

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

Det er ingen andre standarder eller fortolkninger som ikke er trådt i kraft som forventes å gi en vesentlig påvirkning på regnskapet til Argentum.

1.2 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

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

1.3 Konsolideringsprinsipper

Argentum Fondsinvesteringer har vurdert kriteriene og kommet frem til at de møter definisjonen av et investeringsforetak og benytter derfor reglene for investeringsforetak i henhold til IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27, samt tilhørende vedlegg til disse standardene. IFRS 10 definerer et investeringsforetak og introduserer et påbudt unntak fra konsolideringskravene for investeringsforetak. Som et resultat av dette regnskapsføres datterselskap til virkelig verdi over resultatet.

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

Investeringsforetak

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

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

Selv om Argentum Fondsinvesteringer ikke møter alle typiske karakteristika for et investeringsforetak (herunder kun én investor, gjennom Nærings- og Fiskeridepartementet, og tilhørende næringspolitiske formål), er det ledelsens oppfatning at selskapet likevel er et investeringsforetak. Dette begrunnes med at Argentum i praksis ses på som et investeringsfond på vegne av den norske befolkning, som tilgodeses gjennom årlige utbytter som inngår som en del av finansieringen i Statsbudsjettet. Samtidig har Argentum siden 2009 åpnet opp for medinvestorer som deltar i fondsstrukturer eller enkeltinvesteringer både innenfor primary, secondary og ko-investeringer. Selv om Argentum også skal tilfredsstillende næringspolitiske mål, skal Argentum drives på forretningsmessige vilkår hvor primærformålet er å levere høyest mulig avkastning fra investeringer i nordeuropeiske private equity fond og energisektoren globalt. Målet med eierskapet i Argentum stadfestes blant annet i Stortingsmeldingen «Et mangfoldig og verdiskapende eierskap» (Meld.St.27 2013-2014).

Datterselskap

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

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

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

Datterselskap til virkelig verdi

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

Tilknyttet selskap/felleskontrollert virksomhet

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

Private equity investeringer

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

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

1.4 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning. Kontanter og kontantekvivalenter måles ved første-gangs innregning til virkelig verdi.

1.5 Kortsiktige fordringer

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

1.6 Varige driftsmidler

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

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

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

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

Balanseført verdi av varige driftsmidler vurderes for nedskrivning hvis hendelser eller endringer i forutsetninger indikerer at balanseført verdi av driftsmidlet ikke er gjenvinnbar. Gjenvinnbar verdi er den høyeste av verdi i bruk og netto salgsverdi. Anlegg under utførelse er klassifisert som anleggsmidler og er oppført til kost inntil tilvirking eller utvikling er ferdigstilt. Anlegg under utførelse blir ikke avskrevet før anleggsmiddelet blir tatt i bruk.

1.7 Leieavtaler

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

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

1.8 Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter klassifiseres i følgende kategorier:

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

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

Eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet

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

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

Markedsbaserte (noterte) obligasjoner, sertifikater og pengemarkedsfond, børsnoterte aksjer og valutaterminkontrakter klassifiseres som eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Fair value option

Dersom det gir mer relevant informasjon, er finansielle instrumenter som kvalifiserer for det utpekt som instrumenter regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet («fair value option»). Se nærmere om begrunnelsen for dette i 1.13 Prinsipper for inntektsføring.

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

Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 13 og retningslinjer i henhold til IPEV. Ved verdsettelsen av fondenes investeringsporteføljer legges markedsverdi per balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner eller transaksjoner mellom fondene og de underliggende porteføljeselskap, eller med referanse til markedsverdi på sammenlignbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiregning av fremtidige kontantstrømmer. Virkelig verdi av investeringer i private equity fond beregnes på grunnlag av fondets virkelige verdi på balansedagen. Virkelig verdi av fondet tilsvarer investeringsporteføljen vurdert til virkelig verdi tillagt netto andre balanseposter.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter klassifisert som til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet, resultatføres og presenteres som driftsinntekt/kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen. Se nærmere omtale i note 1.13 Prinsipper for inntektsføring.

Utlån og fordringer

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

Første gangs regnskapsføring av finansielle instrumenter og etterfølgende verdimåling

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

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

Verdifall på finansielle eiendeler målt til amortisert kost

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

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

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

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

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

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

Derivater og sikring

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

Verdisikring

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

1.9 Avsetninger

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

1.10 Egenkapital

Aksjekapital

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

Annen egenkapital

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

1.11 Minoritetsinteresser

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

1.12 Leverandørgjeld

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

1.13 Prinsipper for inntektsføring

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

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

Argentums portefølje av fondsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på fondenes underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Intern rapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på fondsinvesteringene. Basert på dette, har Argentum valgt å benytte valgmuligheten til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet (fair value option). Se også omtale i note 1.8 Finansielle instrumenter.

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

1.14 Utenlandsk valuta

Omregning av utenlandsk valuta

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

1.15 Ansatteytelser

Innskuddsbaserte pensjonsytelser

Konsernet har etablert en innskuddspensjonsordning for alle fast ansatte i henhold til reglene for obligatorisk tjenestepensjon (OTP). Tilskuddet til planen utgjør fra 0-8 prosent av lønn for 2016. Med virkning fra og med 2017 har Argentum endret sine innskuddssatser og knekkpunkt som en tilpasning til ny lov om foretakspensjon. De nye satsene er 7 prosent av fastlønn mellom 0 og 7,1 G og 25,1 prosent av fastlønn mellom 7,1 og 12 G. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Årlig pensjonspremie periodiseres over forsikringsperioden.

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

1.16 Inntektsskatt

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

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

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

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

Utsatt skatt og utsatt skattefordel måles basert på skattesatsen til de selskapene i konsernet hvor det har oppstått midlertidige forskjeller.

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

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

1.17 Inntekt fra utbytte

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

1.18 Segment

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

1.19 Hendelser etter balansedagen

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

1.20 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

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

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

1.21 Finansskatt og selskapsskattesats

Fra 2017 er den alminnelige selskapsskattesatsen redusert til 24 prosent. Etter skatteforliket på Stortinget i desember 2016 vil skattesatsen på alminnelig inntekt bli redusert til 23 prosent innen 2018. Selskaper som er finansskattepliktige får videreført gjeldende skattesats for 2016 på 25 prosent.

Innføringen av finansskatten ble vedtatt i skatteforliket på Stortinget i desember 2016. Finansskatten er innrettet slik at det medfører en ekstraskatt på 5 prosent av lønnsgrunnlaget for selskap som er definert til å drive virksomhet innen finansierings- og forsikringsområdet. Finansskatt på lønnsgrunnlaget skal fastsettes på grunnlag av virksomhetens samlede arbeidsgiveravgiftspliktige ytelser. Argentum faller innenfor finansskattens virkeområde, og for 2017 er finansskatten beregnet til å utgjøre en kostnad på om lag 1,3 millioner. Det vises for øvrig til note 15 for beregning av finansskatt for 2016.

Note 2 – Finansiell risikostyring og kapitalforvaltning

Konsernets mål vedrørende kapitalforvaltning er å trygge fortsatt drift for å sikre avkastning for eierne og andre interessenter. Argentum er en profesjonell kapitalforvalter som gjennom minoritetsinvesteringer i private equity fond har som målsetning over tid å oppnå en konkurransedyktig avkastning på investert kapital som skal være på linje med de beste PE-fond i fondene i Europa.

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

Risikodiversifisering i PE-porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer, faser, geografi og forvaltere. For gjennomførte investeringer søker Argentum en aktiv rolle i eierperioden, som betjenes gjennom representasjon i styre eller investeringskomiteer i PE-fondene. Selskapet har etablerte systemer for monitorering og oppfølging av PE-porteføljen.

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

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

Kreditt risiko

Kreditt risiko oppstår i det alt vesentlige ved investeringer i renteinstrumenter, samt bankinnskudd. For investeringer i renteinstrumenter søkes kreditt risikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og per utsteder.

Likviditets risiko

Likviditets risiko knyttet til fondsinvesteringene vil være relatert til at konsernet ikke har midler til løpende innbetalinger til fondene innenfor kommitert kapital. Dette forholdet er innarbeidet i konsernets investeringsplaner og prognoser, og styres gjennom en likviditetsstyringsmodell som hensyntar kommitering til eksisterende portefølje og fremtidig kommiteringsprogram. Det er i tillegg etablert en trekkfasilitet på 1 250 millioner kroner. Det er ikke trukket på fasiliteten i 2016. Likviditets risikoen vurderes som lav. Se for øvrig note 6 vedrørende kommitert kapital i PE porteføljen.

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

Valutarisiko

Argentum er eksponert mot valutarisiko som følge av at konsernet investerer deler av sin kapital i private equity fond denominert i annen valuta enn norske kroner. Innbetalt kapital til fondene med annen valuta enn norske kroner vil kunne påvirkes av valutasvingninger og dermed påvirke Argentums realiserede eller urealiserede avkastning.

Fondenes investeringer i underliggende porteføljeselskaper vil ofte ikke være i fondets basisvaluta. Eksponeringen mot fondets funksjonelle valuta vil således kunne vedvare i kun kort tid, inntil investeringer gjennomføres. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutaskring er hensiktsmessig. Per 31.12.16 er det inngått valutaterminkontrakter, se note 12.

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 31.12.2016 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 34,8 millioner kroner (39,0 millioner kroner i 2015).

Dersom NOK i forhold til USD var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2016 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 37,9 millioner kroner (29,0 millioner kroner i 2015).

Dersom NOK i forhold til SEK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2016 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 95,5 millioner kroner (114,8 millioner kroner i 2015).

Dersom NOK i forhold til DKK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2016 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 22,9 millioner kroner (13,3 millioner kroner i 2015).

Dersom NOK i forhold til GBP var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2016 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet og konsern føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 22,3 millioner kroner (15,7 millioner kroner i 2015).

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 31.12.2016 utgjør faktisk durasjon i pengemarkedsporteføljen 0,15 år. Per 31.12.2015 utgjorde faktisk durasjon i obligasjons- og sertifikatporteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,39 år.

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 prosent per 31.12.2015 ville obligasjons- og sertifikatporteføljens verdi reduseres/økes med 0,53 millioner kroner. Resultat etter skatt og egenkapital reduseres/økes med 0,39 millioner kroner gitt at alle andre variabler var konstant.

Annen markedspriserisiko

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

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

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

Note 3 Regnskapsestimater og skjønnsmessige 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:

2016			Bokført verdi	Bokført verdi
Regnskapspost (alle tall i NOK 1.000)	Note	Forutsetninger	mor	konsern
Private equity fond	6	Fair value option Estimat på fremtidig nyttiggjøring av	6 130 510	6 130 510
Utsatt skattefordel	19	skatteposisjon	14 666	15 024

2015			Bokført verdi	Bokført verdi
Regnskapspost (alle tall i NOK 1.000)	Note	Forutsetninger	mor	konsern
Private equity fond	6	Fair value option Estimat på fremtidig nyttiggjøring av	6 503 454	6 503 454
Utsatt skattefordel	19	skatteposisjon	32 143	32 135

Fair value option private equity fond

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Investeringene i private equity fond verdsettes basert på net asset value (NAV) som rapporteres fra fondene. Som nevnt i note 1.8 Finansielle instrumenter, benytter konsernet «fair value option» for investeringer i private equity fond. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se www.privateequityvaluation.com.

Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2016 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2017. Se note 6 for verddivurdering av PE-porteføljen.

Utsatt skattefordel

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

Note 4 Finansielle instrumenter til virkelig verdi

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

Nivå 1: Verdsettelse basert på noterte priser i aktivt marked

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

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

Nivå 2: Verdsettelse basert på observerbare markedsdata

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

Konsernets valutaterminkontrakter inngår på dette nivået.

Nivå 3: Verdsettelse basert på annet enn observerbare markedsdata

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

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

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

Mor og konsern per 31.12.2016

(alle tall i NOK 1.000)

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	6 130 102	6 130 102
Børsnoterte aksjer	408	-	-	408
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet	100 575	-	-	100 575
Valutaterminkontrakter	-	9 592	-	9 592
Sum	100 983	9 592	6 130 102	6 240 677
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	-	846	-	846
Sum	-	846	-	846

Mor og konsern per 31.12.2015

(alle tall i NOK 1.000)

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer	513	-	-	513
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet	131 568	-	-	131 568
Sum	132 081	-	6 502 941	6 635 022
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	-	1 910	-	1 910
Sum	-	1 910	-	1 910

Følgende tabell presenterer endringene i instrumentene som er klassifisert i nivå 3 per 31. desember 2016 og 2015

Mor og konsern - Nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

	2016	2015
Åpningsbalanse	6 502 941	6 527 612
Investeringer i perioden	1 197 212	1 161 759
Salg i perioden	-880 497	-939 755
Overføring til nivå 1	-	-4 892
Urealisert tap ført i resultat	-689 554	-241 783
Utgående balanse	6 130 102	6 502 941

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

Mor og konsern - Samlede gevinster nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

	2016	2015
Realiserte gevinster nivå 3	614 058	716 247
Urealiserte tap nivå 3	-689 554	-241 783
Sum gevinster/tap(-) nivå 3	-75 496	474 464

Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

Finansielle instrumenter i balansen tilhører følgende kategorier:

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

Mor per 31.12.2015 (alle tall i NOK 1.000)	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	-	-	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer		513		513
Datterselskaper målt til virkelig verdi	-	56 136	-	56 136
Andre fordringer	145 716	-	-	145 716
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	-	131 568	-	131 568
Bankinnskudd	1 003 880	-	-	1 003 880
Sum	1 149 596	188 217	6 502 941	7 840 754
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	-	1 910	-	1 910
Sum	-	1 910	-	1 910

Finansielle instrumenter for konsernet i balansen tilhører følgende kategorier:

Konsern per 31.12.2016 (alle tall i NOK 1.000)	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	-	-	6 130 102	6 130 102
Børsnoterte aksjer	-	408	-	408
Datterselskaper målt til virkelig verdi	-	184 854	-	184 854
Andre fordringer	228 301	-	-	228 301
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, pengemarkedsfond	-	100 575	-	100 575
Valutaterminkontrakter	-	9 592	-	9 592
Bankinnskudd	695 462	-	-	695 462
Sum	923 763	295 429	6 130 102	7 349 294
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	-	846	-	846
Sum	-	846	-	846

Konsern per 31.12.2015 (alle tall i NOK 1.000)	Utlån og fordringer	Virkelig verdi over resultat	Fair value option	Sum
Eiendeler				
Private equity fond	-	-	6 502 941	6 502 941
Børsnoterte aksjer	-	513	-	513
Datterselskaper målt til virkelig verdi	-	147 717	-	147 717
Andre fordringer	147 846	-	-	147 846
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	-	131 568	-	131 568
Bankinnskudd	1 031 439	-	-	1 031 439
Sum	1 179 285	279 798	6 502 941	7 962 024
Forpliktelser				
Valutaterminkontrakter	-	1 910	-	1 910
Sum	-	1 910	-	1 910

Note 6 Investeringer i private equity fond

Spesifikasjon investeringer i private equity fond – mor og konsern

Mor og konsern per 31.12.2016 (alle tall i NOK 1.000)	Jurisdiksjon	Forretnings- kontor	Eierandel	Valuta	Resterende forpliktelse (lokal valuta)
Teknoinvest VIII KS	Norge	Oslo	32,11 %	EUR	-
Teknoinvest VIII B DIS	Norge	Oslo	32,11 %	EUR	-
Teknoinvest VIII C IS	Norge	Oslo	61,95 %	NOK	867
Northzone IV K/S	Danmark	Oslo	25,05 %	EUR	-
CapMan Equity VII LP	Guernsey	Helsinki	11,42 %	EUR	2 207
Convekstor AS (tidl. Argentum Secondary SPV IV AS)	Norge	Bergen	16,19 %	NOK	-
Viking Venture II AS	Norge	Trondheim	13,75 %	NOK	2 022
Viking Venture II B IS	Norge	Trondheim	66,91 %	NOK	-
Norvestor IV LP	Guernsey	Oslo	14,20 %	EUR	3 222
NeoMed Innovation IV LP	Jersey	Oslo	11,46 %	EUR	238
FSN Capital LP II	Jersey	Oslo	11,46 %	EUR	-
Energy Ventures II KS	Norge	Stavanger	20,18 %	NOK	428
Energy Ventures II B IS	Norge	Stavanger	46,73 %	NOK	3 662
Verdane Capital V B K/S	Danmark	Oslo	28,29 %	SEK	22 730
CapMan Buyout VIII LP	Guernsey	Helsinki	9,63 %	EUR	8 186
HitecVision Private Equity IV LP	Guernsey	Stavanger	20,13 %	USD	10 447
Verdane ETF III SPV KS	Danmark	Oslo	14,05 %	EUR	161
Axcel III K/S	Danmark	København	2,46 %	DKK	2 611
Northzone V K/S	Danmark	Oslo	11,31 %	EUR	598
EQT V LP	Guernsey	Stockholm	0,58 %	EUR	651
Borea Opportunity II AS	Norge	Bergen	9,59 %	NOK	31 454
Verdane Capital VI K/S	Danmark	Oslo	9,90 %	SEK	37 363
Creandum II LP	Guernsey	Stockholm	12,07 %	SEK	3 262
Intera Fund I KY	Finland	Helsinki	11,88 %	EUR	1 712
Litorina Kapital III LP	Jersey	Stockholm	8,61 %	SEK	23 853
Norvestor V LP	Guernsey	Oslo	13,52 %	EUR	6 857
HitecVision V LP	Guernsey	Stavanger	9,40 %	USD	2 311
Viking Venture III IS	Norge	Trondheim	13,17 %	NOK	8 205
Nordic Capital VII LP	Jersey	Stockholm	0,35 %	EUR	786
Procuritas Capital Investors IV LP	Guernsey	Stockholm	22,46 %	EUR	3 190
Nordic PEP HC IS*	Jersey	Oslo	91,36 %	NOK	15 477
Nordic PEP 1 IS*	Jersey	Stockholm	70,08 %	EUR	5 813
CapMan Buyout IX LP	Guernsey	Helsinki	8,40 %	EUR	4 306
Verdane Capital VII K/S	Danmark	Oslo	11,55 %	SEK	-
Argentum Secondary I IS	Norge	Bergen	97,02 %	NOK	53 996
Argentum Secondary II IS	Norge	Bergen	79,37 %	NOK	162 486
Argentum Investment Partner IS	Norge	Bergen	47,05 %	NOK	42 401
Northzone VI LP	Jersey	Oslo	12,09 %	EUR	378
HitecVision Asset Solutions LP	Guernsey	Stavanger	14,10 %	USD	6 971
Energy Ventures IV LP	Guernsey	Stavanger	7,44 %	USD	5 458

Mor og konsem per 31.12.2016 (alle tall i NOK 1.000)	Jurisdiksjon	Forretnings- kontor	Eierandel	Valuta	Resterende forpliktelse (lokal valuta)
Axcel IV K/S	Danmark	København	3,14 %	DKK	27 444
EQT VI LP	Guernsey	Stockholm	0,05 %	EUR	305
NPEP HitecVision VI IS*	Guernsey	Stavanger	58,88 %	USD	13 318
NPEP Norvestor VI IS*	Guernsey	Oslo	60,02 %	NOK	20 753
Norsk Holding IS	Norge	Bergen	99,00 %	NOK	2 970
NPEP Nord II IS*	Norge	Tromsø	60,33 %	NOK	7 352
NPEP NeoMed V IS*	Jersey	Oslo	37,33 %	EUR	2 152
NPEP Accent Equity 2012 IS*	England	Stockholm	49,20 %	NOK	10 489
Argentum Secondary III IS	Norge	Bergen	70,32 %	NOK	769 697
Nordic Additional Funding Programme IS	Norge	Bergen	61,53 %	NOK	337 512
NPEP Procuritas V IS*	Guernsey	Stockholm	74,78 %	EUR	5 360
Argentum Investment Partner II IS	Norge	Bergen	48,03 %	NOK	105 177
NPEP CapMan X IS*	Guernsey	Stockholm	70,46 %	EUR	1 818
NPEP Riverstone GE&P V IS*	Cayman Islands	New York	80,50 %	USD	4 100
NPEP Nordic Capital VIII*	Jersey	Stockholm	54,20 %	EUR	3 962
NPEP Triton IV IS*	Jersey	London	53,90 %	EUR	10 043
NPEP FSN IV IS*	Jersey	Oslo	67,12 %	SEK	33 283
NPEP Herkules IV IS*	Jersey	Oslo	84,20 %	NOK	37 806
NPEP Northzone VII IS*	Jersey	Oslo	92,79 %	EUR	4 270
NPEP HitecVision VII IS*	Guernsey	Stavanger	86,35 %	USD	47 182
NPEP Altor IV IS*	Sverige	Stockholm	60,23 %	EUR	14 660
NPEP Sovereign Capital IV IS*	England	London	98,00 %	GBP	7 160
Encap Energy Capital Fund X-C, LP	Cayman Island	Houston	0,72 %	USD	6 890
NPEP Inflexion IS*	Guernsey	London	98,00 %	GBP	2 889
NPEP EQT VII IS*	England	Stockholm	40,63 %	EUR	5 488
NPEP Longship I IS*	Guernsey	Oslo	79,73 %	NOK	73 099
ACA IS	Norge	Bergen	98,00 %	NOK	30 641
Norvestor VII LP	Guernsey	Oslo	3,11 %	NOK	117 948
Norvestor VII OS LP	Guernsey	Oslo	11,87 %	NOK	26 607
NPEP MB V IS*	Finland	Helsinki	44,75 %	EUR	15 173
NPEP Genui IS*	Tyskland	Hamburg	88,10 %	EUR	4 989
Energy Ventures Private Equity V LP	Guernsey	Stavanger	2,59 %	USD	3 671
Argentum Europe 2016 IS	Norge	Bergen	98,00 %	NOK	649 395
Northzone VIII LP	Jersey	Stockholm	3,54 %	EUR	9 979
NPEP Verdane IX IS*	Sverige	Oslo	44,73 %	SEK	36 692
Riverstone GE & P Fund VI LP	USA	New York	0,07 %	USD	4 293
NPEP FSN V IS*	Jersey	Oslo	76,42 %	SEK	70 457

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

Investeringer i private equity fond

(alle tall i NOK 1.000)	2016	2015
Balanseført verdi i NOK	6 130 510	6 503 454
Kostpris i NOK	5 750 149	5 433 435
Merverdi portefølje	380 361	1 070 019

Restforpliktelsen per 31.12.2016 utgjør 4 815 millioner kroner. Resterende forpliktelse innbetales etter hvert som private equity fondene foretar investeringer.

Børsnoterte aksjer, mor og konsern (alle tall i NOK 1.000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balansført verdi
Badger Explorer ASA	523 145	4 892	-4 380	-105	408
Sum		4 892	-4 380	-105	408

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

Oppsummering private equity investeringer mor og konsern 2016

(alle tall i NOK 1.000)	Kostpris	Balansført verdi	Merverdi 2016	Merverdi 2015
Investeringer i private equity fond	5 745 257	6 130 102	384 845	1 074 399
Investering i børsnoterte aksjer	4 892	408	-4 485	-4 380
Sum private equity investeringer	5 750 149	6 130 510	380 361	1 070 019

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster

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

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster mor og konsern

(alle tall i NOK 1.000)	2016	2015
Realisert avkastning	614 058	716 247
Urealisert verdiendring	-689 658	-246 162
Netto resultat på PE investeringer	-75 600	470 084

Estimering av virkelig verdi av investeringene

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

Se for øvrig note 3 for estimater og skjønnsmessige vurderinger knyttet til PE-porteføljen.

Note 7 Markedsbaserte obligasjoner, sertifikater og pengemarkedsfond

Deler av morselskapets overskuddslikviditet forvaltes av eksterne kapitalforvaltere.

Porteføljen kan splittes opp som følger:

(alle tall i NOK 1.000)	2016		2015	
	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost
Påløpte renter	-	-	568	568
Disponible midler	11	11	1 529	1 529
Sertifikater	-	-	35 894	35 807
Obligasjoner	-	-	93 577	94 774
Pengemarkedsfond	100 565	100 578	-	-
Sum	100 575	100 588	131 568	132 678

(alle tall i NOK 1.000)	2016		2015	
	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost	Balanseført verdi	Anskaffelses-kost
Sertifikater				
Stat	-	-	35 894	35 807
Finans	-	-	-	-
Sum	-	-	35 894	35 807
Obligasjoner				
Stat	-	-	5 967	5 966
Finans	-	-	87 610	88 808
Sum	-	-	93 577	94 774

Urealisert verdiendring for morselskapet og konsernet i 2016 var negativ med 0,01 millioner kroner (negativ verdiendring på 0,7 millioner kroner i 2015), og inngår i resultatposten avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler, se note 20. Per 31.12.2016 utgjør faktisk durasjon i pengemarkedsfondet DNB Likviditet 20 (V) 0,15 år. Per 31.12.2015 utgjorde faktisk durasjon for obligasjons- og sertifikatporteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,39 år.

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

Note 8 Kundefordringer og andre fordringer

Virkelig verdi tilsvarer bokført verdi av kundefordringer og andre fordringer.

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Kundefordringer	-	-	13	108
Andre forskuddsbetalte kostnader	-	-	838	1 878
Andre kortsiktige fordringer	230 084	145 716	227 450	145 860
Sum	230 084	145 716	228 301	147 846

I andre kortsiktige fordringer for morselskapet i 2016 inngår 203,1 millioner (122,6 millioner i 2015) knyttet til proveny fra realiseringer i private equity porteføljen periodisert til 2016 (og 2015), men som først er utbetalt til investorene i 2017 (og 2016).

Mellomværende med datterselskapet Argentum Asset Management AS utgjør 2,6 millioner ved utgangen av 2016.

I 2016 inngår i tillegg lån til Argentum NPEP AS som per utgangen av 2016 beløper seg til 12,4 millioner (6,1 millioner i 2015). Argentum NPEP AS er heleid datter-datterselskap av Argentum Fondsinvesteringer as, se note 11. Lånet forrentes med en rentesats på 3,25 prosent p.a. Lånets løpetid er avhengig av kapitalstrømmer fra underliggende PE-investeringer i Argentum NPEP AS og er dermed ikke spesifisert, og derfor klassifiseres lånet som kortsiktig.

Note 9 Bankinnskudd, kontanter og lignende

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Kontanter i bank og kasse	661 601	1 003 293	694 107	1 030 173
Bundne skattetrekkmidler	608	586	1 355	1 266
Sum	662 209	1 003 880	695 462	1 031 439

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	661 601	1 003 293	694 107	1 030 173
---	----------------	------------------	----------------	------------------

Kredittverdighet				
bankinnskudd (Moody`s)	2016	2015	2016	2015
Aa3	662 209	1 003 880	695 462	1 031 439

Note 10 Aksjekapital og overkurs

	2016		2015	
Ordinære aksjer, pålydende NOK 1.000	1 953 166	1 953 166	1 953 166	1 953 166
Endringer i aksjekapital og overkurs:				
Morselskap	Aksjekapital		Overkurs	
	(NOK 1.000)		(NOK 1.000)	
	2016	2015	2016	2015
Ordinære aksjer, utstedt og utbetalt				
	IB	1 953 166	1 953 166	2 696 706
	UB	1 953 166	1 953 166	2 696 706

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet.

Note 11 Oversikt over datterselskaper

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

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

Morselskapet har følgende datterselskaper:

Selskap	Hjemland	Hoved- virksomhet	Eierandel
Argentum Asset Management AS	Norge	Management	100 %
Argentum Private Equity AS	Norge	Investering	100 %
Bradbenken Partner AS (A-aksjer)	Norge	Investering	11 %
Bradbenken Partner AS (B-aksjer)	Norge	Investering	100 %

Balanseførte verdier er som følger:

Selskap	Balanseført verdi 2016	Balanseført verdi 2015
(alle tall i NOK 1.000)		
Argentum Asset Management AS	100 309	100 309
Bradbenken Partner AS	55 134	56 136
Argentum Private Equity AS	40 640	-
Sum	196 083	156 445
Verdiendring ført over resultatet	621	-661

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

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

Selskap (alle tall i NOK 1.000)	Hjemland	Hoved- virksomhet	Eierandel	Balansført verdi	Egenkapital 100 %	Resultat 100 %
Bradbenken Partner AS *	Norge	Investering	100% (B)/11 % (A)	55 134	57 527	-733
Argentum Nordic PEP 1 AS	Norge	Investering	100 %	6 856	153 302	24 599
Argentum Secondary AS	Norge	Investering	100 %	46 643	1 550 981	-105 940
Argentum Nordic PEP HC AS	Norge	Investering	100 %	6 420	60 513	-871
Argentum Investment Partner AS	Norge	Investering	100 %	14 200	556 555	-410
Argentum NPEP AS	Norge	Investering	100 %	11 892	2 346 499	106 444
Nordic Additional Funding AS	Norge	Investering	100 %	3 069	136 977	-31 529
Argentum Private Equity AS	Norge	Investering	100 %	40 640	40 640	18 694
Sum				184 854		
Balansført verdi 1.1.2016				147 717		

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

Selskap (alle tall i NOK 1.000)	Morselskap	Konsern
Verdiendring Bradbenken Partner AS	(661)	(661)
Verdiendring hovedmenn		1 830
Verdiendring ført over resultat 2015	(661)	1 169

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

Datterselskapene som ikke er konsolidert, i samsvar med IFRS 10, måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet i tråd med IAS 39, og presenteres i balansen som datterselskap til virkelig verdi. Virkelig verdi er beregnet ved bruk av samme verdsettelsesprinsipper som ved verdsettelsen av selskapets private equity portefølje, ref. note 4. Verdiendring er klassifisert som annen driftsinntekt. Vedrørende konsolidering av datterselskaper vises det til prinsipnoten.

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

Note 12 Valutaterminkontrakter

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

Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.16

(alle tall i NOK 1.000)	Valutabeløp	Sikringskurs	Netto posisjon	
			31.12.16	Forfall
Valutaterminkontrakt - verdisikring EUR	19 800	9,0724	-846	21.03.2017
Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR	19 800	9,7165	9 592	22.12.2017
Sum			8 746	

Inngåtte valutaterminkontrakter for mor og konsern per 31.12.15

(alle tall i NOK 1.000)	Valutabeløp	Sikringskurs	Netto posisjon	
			31.12.15	Forfall
Valutaterminkontrakt - ingen verdisikring EUR	19 800	9,7165	-1 910	22.12.2017
Sum			-1 910	

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

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

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

Per 31.12.2016 er det inngått terminkontrakter med forfall i 2017, og kontraktene er derfor klassifisert som kortsiktig. Per 31.12.2015 hadde terminkontrakten lenger løpetid enn 12 måneder og ble derfor klassifisert som langsiktig.

Note 13 Andre driftskostnader

Spesifikasjon av andre driftskostnader for mor- og konsernselskaper;

Andre driftskostnader (alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Avskrivning varige driftsmidler	-	-	2 003	2 105
Honorar til revisor	275	250	410	356
Leiekostnad/felleskostnad	-	-	5 223	5 404
IT-kostnader og datalisenser	-	-	3 069	3 045
Diverse honorarer og bistand	156	301	13 333	16 397
Reisekostnader	9	17	1 790	1 663
Forvaltningshonorar	43 339	49 629	-	-
Andre kostnader	157	160	3 773	4 113
Sum	43 936	50 357	29 601	33 084

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

Erklæringen vedrørende godtgjørelse til administrerende direktør og andre ledende ansatte utarbeides i samsvar med allmennaksjelovens og regnskapslovens regler. Erklæringen omfatter morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as og datterselskapet Argentum Asset Management AS. Øvrige heleide datterselskaper har ingen ansatte.

Retningslinjer for godtgjørelse

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

Beslutningsprosess

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

Utvalget er et rådgivende organ for styret og skal;

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

Hovedprinsipper for godtgjørelser kommende regnskapsår

Følgende redegjørelse for godtgjørelse til ledende ansatte vil bli lagt frem for rådgivende avstemming på ordinær generalforsamling i juni 2017. Styret foreslår at retningslinjer beskrevet nedenfor legges til grunn for 2017 og frem til ordinær generalforsamling i 2018.

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

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

Fast lønn og godtgjørelse

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

Pensjon

Selskapet har inngått en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 0 –7,1 G betales inn 7 prosent av fastlønn. Fra 7,1 – 12 G betales inn 25,1 prosent av fastlønnen. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Selskapets pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Variabel lønn

Argentum har knyttet deler av avlønningen til selskapets resultater og andre mål. Bonusordningen er tidsbegrenset og løper ut 2017. Ordningen fungerer slik at det gjøres årlige avsetninger tilsvarende to prosent av resultat av private equity investeringene fratrukket en minsteavkastning lik tre måneders nibor med tillegg av syttifem basispunkter regnet på to prosent av selskapets gjennomsnittlige investerte kapital gjennom året. Den årlige bonusavsetningen er begrenset oppad til et samlet beløp tilsvarende seks måneders fast lønn for de som omfattes av ordningen. Bonus til den enkelte deltaker består av et resultatavhengig og et diskresjonært element, hvorav det diskresjonære elementet er knyttet til oppnåelse av definerte key performance indicators, som blant annet omfatter ulike avkastningsmål i forhold til etablerte benchmark, mål i forhold til tilgang til dealflow, realisasjonsnivået i porteføljen, kostnadsmål og mer kvalitative mål i forhold til utvikling av organisasjon, kompetanse og marked. Administrerende direktørs andel av resultatavhengig element utgjør trettifem prosent for 2017. Samlet årlig utbetalt variabel lønn kan ikke overstige seks måneders fast lønn på utbetalingstidspunktet.

Etterlønn

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

Godtgjørelser og gjennomføring foregående regnskapsår

Styret bekrefter at retningslinjer for lederlønninger fastsatt for 2016 har blitt fulgt. I desember 2015 besluttet styret å justere administrerende direktørs fastlønn med 2,9 prosent med virkning fra 1. januar 2016. Fastlønn i 2016 var kr 4 243 000. Fastlønn for øvrige ledende ansatte ble i den årlige lønnsjusteringen økt med i gjennomsnitt 2,8 prosent.

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

Lønnskostnader (alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Fast lønn	5 985	5 837	21 142	20 684
Variabel lønn	-	-	1 811	6 598
Arbeidsgiveravgift	1 013	984	3 683	4 224
Finansskatt	32	-	1 222	-
Pensjonskostnader	134	129	1 161	1 113
Andre ytelser	1 022	991	1 693	1 618
Lønnsdekning AAM	-3 491	-3 337	-	-
Sum	4 695	4 604	30 711	34 236

Med virkning fra 1. januar 2014 ble samtlige ansatte i Argentum Fondsinvesteringer as overført til det heleide datterselskapet Argentum Asset Management AS (AAM), med unntak av administrerende direktør og finansdirektør. Disse er ansatt i både morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as og Argentum Asset Management AS. Gjennom avtale dekkes 50 prosent av lønn og godtgjørelse for administrerende direktør og finansdirektør av Argentum Asset Management AS. Konsernet sysselsatte 21,33 årsverk i 2016 mot 22,25 årsverk i 2015.

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

Tabellen under viser rettigheter opptjent i løpet av perioden

Godtgjørelser og lignende i 2016 KONSERN (alle tall i NOK 1.000)	Utbetalt lønn i 2016 ¹⁾	Opptjent variabel lønn i 2016	Annen godtgjørelse i 2016	Totale godtgjørelser i 2016	Pensjonskostnad 2016	Utbetalt honorar og total godtgjørelse ³⁾
Administrerende direktør	4 529	545	17	5 091	67	
Finansdirektør	1 772	214	12	1 998	67	
Kommunikasjonsdirektør	848	199	13	1 060	53	
Styreleder						331
Styrets nestleder						186
Styremedlem						174
Styremedlem						158
Styremedlem						158
Sum	7 149	957	43	8 149	187	1 006

Godtgjørelser og lignende i 2015 KONSERN (alle tall i NOK 1.000)	Utbetalt lønn i 2015 ¹⁾	Opptjent variabel lønn i 2015	Annen godtgjørelse i 2015	Totale godtgjørelser i 2015	Pensjonskostnad 2015	Utbetalt honorar og total godtgjørelse ³⁾
Administrerende direktør	4 392	2 122	12	6 526	65	
Finansdirektør	1 704	830	11	2 545	65	
Kommunikasjonsdirektør(til 01.11.2015) ²⁾	595	-	9	604	48	
Styreleder						320
Styrets nestleder						180
Styremedlem						168
Styremedlem						153
Styremedlem						153
Sum	6 692	2 952	32	9 675	178	974

1) Utbetalt lønn omfatter fast godtgjørelse for hele året

2) Kommunikasjonsdirektør har vært i permisjon i 2015

3) Omfatter honorar for arbeid i styret og utvalg. Styrehonorar for Argentum Fondsinvesteringer as utgjorde nok 954 i 2016 (nok 924 i 2015)

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

Variabel lønn

For regnskapsåret 2016 er det avsatt variabel lønn tilsvarende 1 810 912 kroner (6 597 500 kroner i 2015).

Styret i selskapet fastsatte administrerende direktørs variable lønn for 2016 til 544 688 kroner sammenliknet med 2 121 500 kroner i 2015. Variabel lønn for 2016 vil bli utbetalt i 2017.

Pensjon

Administrerende direktør har en innskuddsbasert pensjonsordning med total kostnad på 66 975 kroner i 2016 (65 342 kroner i 2015).

Honorar til revisor (eksl. mva) (alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Lovpålagt revisjon	220	200	320	285
Andre attestasjonstjenester	-	-	-	-
Skatte- og avgiftsrådgivning	-	-	8	25
Andre tjenester utenfor revisjon	-	-	-	-
Sum	220	200	328	310

Note 16 Leieavtaler

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

For kontoret i Bergen ble det inngått leieavtale for en femårsperiode fra 1.9.2015 til 31.08.2020, med opsjon til å forlenge leieforholdet i en periode på 5 år. Årlig husleie for 2016 var 2 253 000 kroner (2 032 077 kroner i 2015). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

For kontoret i Oslo ble det inngått avtale om leie av lokaler for en femårsperiode fra 30.06.2015 til 30.06.2020. Totale kostnader for husleie i 2016 var 1 076 589 kroner (1 068 972 kroner i 2015). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

Note 17 Gjeld til kredittinstitusjoner

Mor og konsern per 31.12

(alle tall i NOK 1.000)

	2016	2015
Kortsiktige lån		
Kassekreditt	550	550
Sum lån	550	550

Note 18 Annen kortsiktig gjeld

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Leverandørgjeld	136	11	2 250	3 674
Offentlige avgifter	526	495	1 685	1 615
Kassekreditt	550	550	550	550
Avsetninger	843	840	843	840
Annen kortsiktig gjeld	1 472	13 877	32 937	37 647
Sum	3 527	15 773	38 265	44 327

Annen kortsiktig gjeld for morselskapet i 2015 inkluderer konserngjeld på kr 11,8 millioner, se for øvrig note 8 for mellomværende per utgangen av 2016.

Note 19 Skatt

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Skattekostnad				
Betalbar skatt	-	-	-	-
Endring i utsatt skatt	17 477	36 334	17 111	36 099
Sum	17 477	36 334	17 111	36 099

Beregning av årets skattegrunnlag

Resultat før skattekostnad	-98 699	439 072	-106 386	437 144
Permanente forskjeller	168 077	-313 093	174 302	-312 034
Endring i midlertidige forskjeller	125	-466	1 587	403
Skattegrunnlag	69 503	125 513	69 503	125 513
Benyttet underskudd til fremføring	-69 503	-125 513	-69 503	-125 513
Skattepliktig inntekt	-	-	-	-
Betalbar skatt 25 %	-	-	-	-

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Utsatt skattefordel i balansen vedrører følgende midlertidige forskjeller				
Driftsmidler	85	116	-273	124
Finansielle instrumenter	-3	-135	-3	-135
Fremførbart underskudd	-14 748	-32 124	-14 748	-32 124
Sum utsatt skattefordel	-14 666	-32 143	-15 024	-32 135

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Avstemming årets skattekostnad				
25% skatt av resultat før skatt	-24 675	118 549	-26 596	118 029
Skatteeffekt av permanente forskjeller	42 019	-84 535	43 576	-84 249
Skatteeffekt MF finansielle instrumenter	132	-251	132	-251
Skatteeffekt endret skattesats ¹⁾	-	2 571	-	2 571
Beregnet skattekostnad	17 477	36 334	17 111	36 099
Effektiv skattesats	-17,71 %	8,28 %	-16,08 %	8,26 %

1) Satsen for inntektsskatt var 27 prosent i 2015. Skattesatsen er endret til 25 prosent med virkning fra og med inntektsåret 2016. Ettersom midlertidige forskjeller ved utgangen av 2015 forventes å reversere i et skattegrunnlag underlagt 25 prosent inntektsskatt, ble utsatt skattefordel i balansen ved utgangen av 2015 beregnet på grunnlag av 25 prosent skatt. For 2016 er det lagt til grunn 25 prosent utsatt skatt på alle midlertidige forskjeller.

Note 20 Finansposter

(alle tall i NOK 1.000)	Morselskap		Konsern	
	2016	2015	2016	2015
Finansinntekter				
Renteinntekt	10 666	9 572	10 836	9 819
Valutagevinst	2 628	15 959	2 633	15 978
Annen finansinntekt	9 444	13 214	118	4 903
Avkastning markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, pengemarkedsfond	2 533	1 427	2 533	1 427
Sum finansinntekter	25 271	40 171	16 119	32 126
Finanskostnader				
Rentekostnader	-3 098	-1 727	-3 098	-1 735
Valutatap	-4 917	-9 091	-4 956	-9 105
Andre finanskostnader	-3 847	-4 372	-3 847	-4 372
Sum finanskostnader	-11 861	-15 189	-11 900	-15 212
Sum finansposter	13 410	24 982	4 219	16 914

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

Morselskapet har en trekkfasilitet på 1 250 millioner kroner, og i andre finanskostnader inngår provisjon og renter på trekkfasiliteten. Trekkfasiliteten er ikke benyttet i 2016 eller i 2015.

Note 21 Varige driftsmidler (konsern)

Varige driftsmidler (alle tall i NOK 1.000)	Immaterielle			Sum
	Kunst	Driftsløse	eiendeler	
Balanseført verdi per 31.12.14	1 578	7 346	-	8 924
Tilgang	-	128	-	128
Avskrivninger	-	-2 105	-	-2 105
Nedskrivninger	-	-	-	-
Avhendelser	-	-	-	-
Balanseført verdi per 31.12.15	1 578	5 369	-	6 948
Opprinnelig anskaffelseskost	1 578	14 370	-	15 948
Samlede av- og nedskrivninger	-	-9 001	-	-9 001
Balanseført verdi per 31.12.15	1 578	5 369	-	6 948
Tilgang	-	117	1 103	1 220
Avskrivninger	-	-2 003	-	-2 003
Nedskrivninger	-	-	-	-
Avhendelser	-	-	-	-
Balanseført verdi per 31.12.16	1 578	3 483	1 103	6 165
Opprinnelig anskaffelseskost	1 578	14 487	1 103	17 168
Samlede av- og nedskrivninger	-	-11 004	-	-11 004
Balanseført verdi per 31.12.16	1 578	3 483	1 103	6 165

Som et ledd i at forvaltningsvirksomheten fra 1.1.2014 ble overført til Argentum Asset Management AS ble alle driftsmidler også overført. Det er derfor ingen driftsmidler i morselskapet i 2015 eller 2016.

Immaterielle eiendeler per 31.12.2016 er relatert til utvikling av ny hjemmeside, som er ferdigstilt og tatt i bruk fra 2017. Avskrivninger inngår i regnskapslinjen andre driftskostnader for 2015 og 2016.

Note 22 Transaksjoner og mellomværende med nærstående selskap

Argentum Fondsinvesteringer as hadde per 31.12.2015 utestående fordringer på interne investeringsstrukturer på totalt 122,6 millioner kroner. Det vesentligste av dette var knyttet til distribusjoner fra Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS og Argentum NPEP 1 AS som ble periodisert til 2015 og utbetalt tidlig i 2016. Det er ingen slike mellomværende med interne investeringsstrukturer per 31.12.2016.

Mellomværende med datterselskapet Argentum Asset Management AS utgjør en fordring på 2,6 millioner ved utgangen av 2016 (tilsvarende en gjeld i 2015 på 11,8 millioner).

Ved utgangen av desember 2016 har Argentum Fondsinvesteringer as utestående fordring på Bradbenken Partner AS på kroner 2 715 836 (gjeld kroner 683 056 i 2015), utestående fordring på Argentum Investment Partner AS på kroner 2 603 852 (kroner 9 555 998 i 2015), utestående fordring på Argentum NPEP AS på kroner 12 410 897 (kroner 6 107 685 i 2015) og utestående fordring på Argentum Secondary AS på kroner 4 310 535 (kroner 5 982 624 i 2015). Mellomværende forrentes på markedsmessige vilkår.

Konsernmellomværende per 31.12.2016 inngår i postene andre kortsiktige fordringer (note 8) og annen kortsiktig gjeld (note 18 vedrørende 2015).

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

Argentum Asset Management AS forvalter kapital på vegne av Argentum Fondsinvesteringer as, og har i 2016 fakturert kroner 43 339 000 for utførte tjenester (kroner 49 629 000 i 2015). Forvaltningshonoraret er eliminert i konsernregnskapet.

Inntekter fra investering i datterselskaper

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

(alle tall i NOK 1.000)	2016		2015	
	Mottatt	Avgitt	Mottatt	Avgitt
Konsernbidrag				
Argentum Asset Management AS	9 331	-	8 316	-
Argentum Secondary AS ¹⁾	-1 672	-	2 580	-
Argentum Nordic PEP 1 AS ²⁾	-2	-	132	-
Nordic Additional Funding AS ³⁾	3	-	8	-
Utbytte				
Bradbenken Partner AS	1 785	-	2 178	-
Sum konsernbidrag og utbytte	9 444	-	13 214	-

1) Konsernbidrag for 2016 er kroner 384 526. I tillegg er det korrigeret for differansen mellom regnskap og ligning 2015 tilsvarende kroner 2 056 615

2) Konsernbidrag for 2016 er kroner 0, mens beløp i tabellen overfor er knyttet til differanse mellom regnskap og ligning 2015

3) Konsernbidrag for 2016 er kroner 0, mens beløp i tabellen overfor er knyttet til differanse mellom regnskap og ligning 2015

Rådgivningsavtaler

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

Inntekter fra rådgivningsavtaler

(alle tall i NOK 1.000)	2016		2015	
	Mor	Konsern	Mor	Konsern
Rådgivningsavtaler				
NPEP	-	3 075	-	3 192
Argentum Secondary AS	-	7 761	-	8 637
Argentum Investment Partner AS	-	2 195	-	2 181
Nordic Additional Funding AS	-	2 653	-	2 653
Sum	-	15 684	-	16 663

Utbytte morselskap

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet. Utdelt utbytte i 2016 for regnskapsåret 2015 utgjorde 500 millioner kroner.

Morselskapsgaranti

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

Note 23 Hendelser etter balansedagen

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2016 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2017.

Foreslått, men ikke avsatt, utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2016 utgjør 800 millioner kroner.



Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer as

Uavhengig revisors beretning

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

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

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening:

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir det medfølgende selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Argentum Fondsinvesteringer as per 31. desember 2016 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.
- gir det medfølgende konsernregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til konsernet Argentum Fondsinvesteringer as per 31. desember 2016 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Grunnlag for konklusjonen

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

Øvrig informasjon

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

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

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

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

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

Statsautoriserte revisorer, medlemmer av Den norske Revisorforening og autorisert regnskapsførerselskap



Uavhengig revisors beretning - Argentum Fondsinvesteringer as

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

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

Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet

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

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

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

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

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

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



Uavhengig revisors beretning - Argentum Fondsinvesteringer as

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

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

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

Uttalelse om øvrige lovmessige krav

Konklusjon om årsberetningen

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

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Bergen 19. mai 2017
PricewaterhouseCoopers AS

Jon Haugervåg
Statsautorisert revisor