

ARGENTUM



Årsrapport

2024

Innhold

Dette er Argentum	4
Nøkkeltall	6
Bærekraft og samfunnsansvar	8
Styrets Årsberetning	26
Årsregnskap	36
Noter	44
Uavhengig revisors beretning	93
Eierstyring og selskapsledelse	96



Argentum er en fonds-investor som har en investeringsportefølje som omfatter 247 private equity-fond. Disse fondene investerer i små og mellomstore bedrifter, primært i Europa.



Dette er Argentum



●
Vi er stolt over resultatene vi klarer å skape, både på vegne av fellesskapet og på vegne av våre investorer.

ADMINISTRERENDE DIREKTØR,
ESPEN LANGELAND

2024 BLE ET NYTT sterkt år for Argentum, og vi kan med stolthet legge frem vårt fjerde milliardresultat på rad. Årsresultatet endte på 1,7 milliarder kroner, og vi hadde et av våre beste realisasjonsår med 2,6 milliarder kroner i proveny fra salg av porteføljeselskaper. Resultatene viser at strategien vår fungerer, også i et år preget av uro i verdensøkonomien og et stramt kapitalmarked.

Til tross for usikkerhet og geopolitiske spenninger har vi levert høy og stabil avkastning ved å holde fast ved en selektiv og langsiktig investeringsstrategi. Ved utgangen av 2024 hadde vår portefølje en markedsverdi på 16,4 milliarder kroner, og over 60 prosent av kapitalen er investert i fond i øvre avkastningskvartil i Europeisk PE. Det understreker Argentums posisjon som en attraktiv investor og verdifull samarbeidspartner i markedet.

Bærekraft og samfunnsansvar er fundamentale prinsipper i virksomheten. Vårt mandat handler om å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer – til det beste for fellesskapet og kommende generasjoner.

Våre resultater hadde ikke vært mulig uten menneskene i Argentum. Deres kompetanse, engasjement og evne til å spille hverandre gode er selve nøkkelen bak resultatene vi leverer. Det er denne lagånden og målrettede innsatsen som gjør at vi stadig når nye milepæler, sammen.

Espen Langeland
Administrerende direktør, Argentum

Våre bærekraftsmål



Nøkkeltall



16,4 mrd

porteføljens totale
markedsverdi (NOK)



1,7 mrd

(NOK) i overskudd



35 mrd

(NOK) i kapital under
forvaltning



14,1 %

i årlig avkastning målt
siden oppstart i 2001
(etter egne kostnader)



247

fond i porteføljen totalt



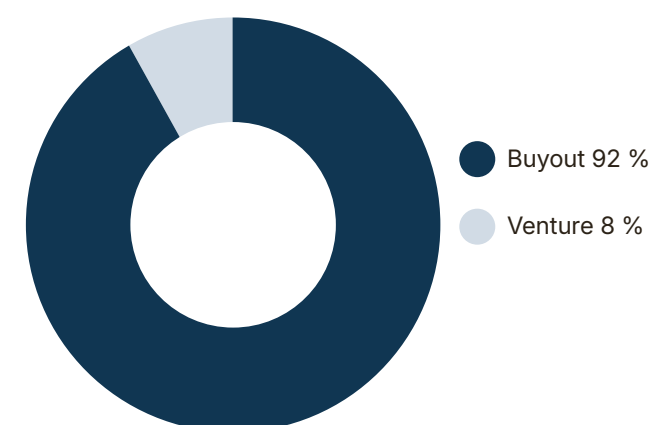
1 405

selskaper totalt

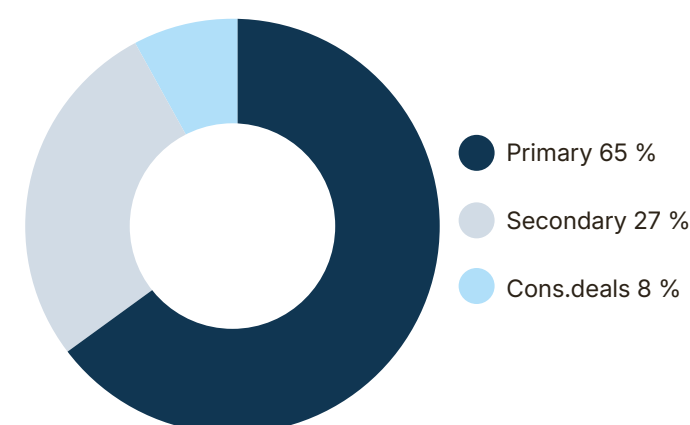
Argentum har en investeringsportefølje som omfatter
247 private equity fond. Disse fondene
investerer i bedrifter over hele Vest-Europa.

Klassifisering på fondsnivå.

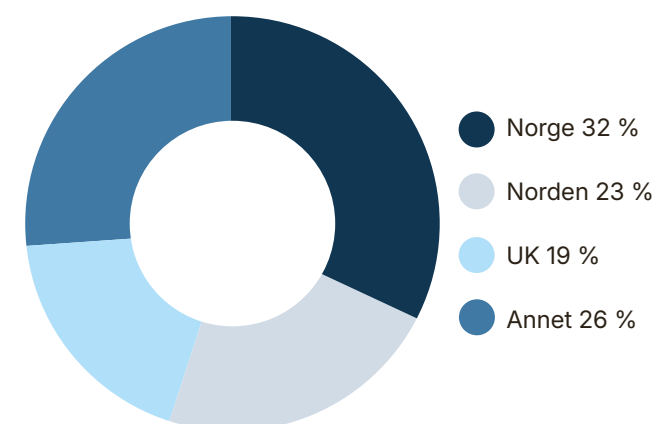
Fordeling av porteføljen pr fase per 31.12.2024
(kommitert)



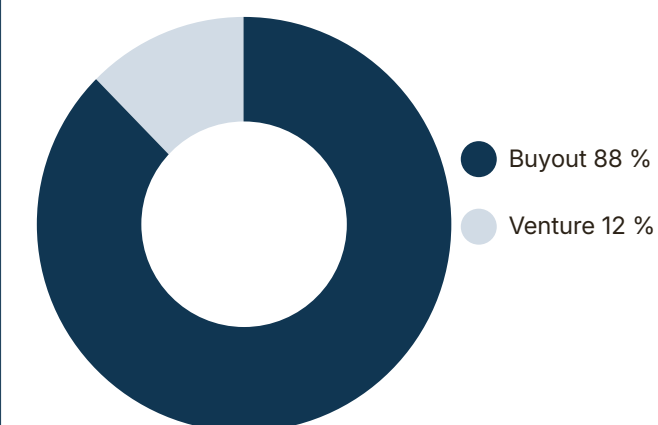
Fordeling av porteføljen pr forretningsområde per
31.12.2024 (kommitert)



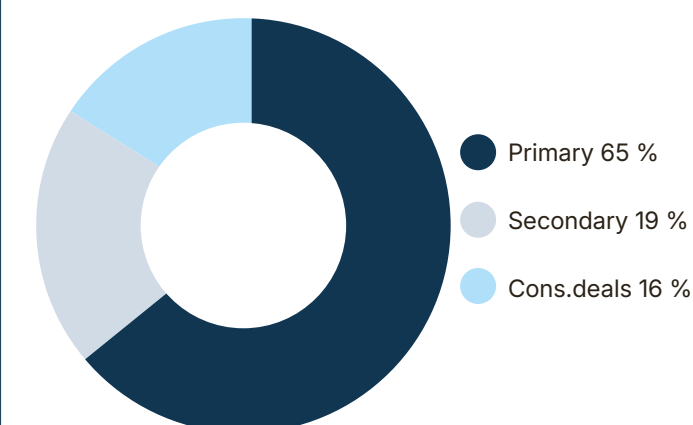
Fordeling av porteføljen pr geografi per 31.12.2024
(kommitert)



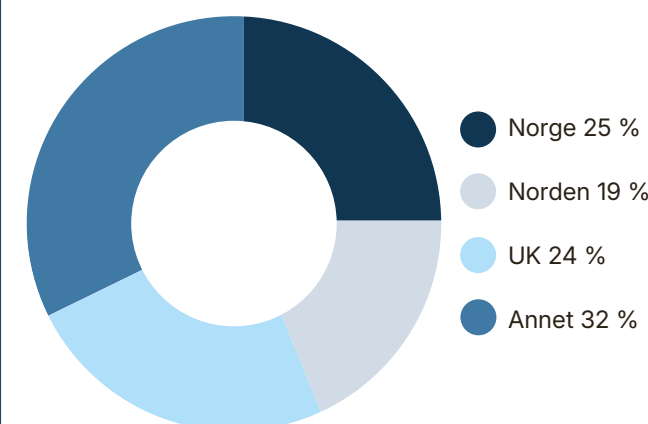
Fordeling av porteføljen pr fase per 31.12.2024
(markedsverdi)



Fordeling av porteføljen pr forretningsområde per
31.12.2024 (markedsverdi)



Fordeling av porteføljen pr geografi per 31.12.2024
(markedsverdi)



Strategien og mandatet til Argentum er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer.



Bærekraft og samfunnsansvar

Introduksjon

Argentum har gjennomført et omfattende arbeid relatert til ESG i 2024. Argentum var i utgangspunktet omfattet av rapporteringsplikten etter EUs direktiv for bærekraftsrapportering (CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive) med virkning fra rapporteringsåret 2025. På bakgrunn av dette ble det besluttet å igangsette rapporteringen allerede fra 2024, med mål om å være godt forberedt på de kommende kravene. Selskapet gjennomførte derfor et omfattende arbeid knyttet til implementeringen av CSRD høsten 2024, herunder en dobbelt vesentlighetsanalyse. Dette kapittelet presenterer metodikk og resultatene fra dette arbeidet (se CSRD-avsnittet), samt en oppsummering av funnene fra Argentums årlige ESG-spørreundersøkelse, som sendes til alle aktive forvaltere i selskapets portefølje.

Argentums strategi knyttet til ESG (Environmental, Social & Governance)

Strategien og mandatet til Argentum er *høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer*. For å sikre at Argentum etterlever mandatet, og for å følge opp arbeidet, har selskapet etablert relevante KPI-er knyttet til bærekraft som er en del av selskapets godtgjørelsesordning. Resultat for 2024 beskrives nærmere i avsnittet «Måloppnåelse».



Argentums etiske retningslinjer revideres årlig, og ble sist revidert i mai 2024.

Argentum har identifisert syv hovedpunkter som ligger til grunn for arbeidet knyttet til ESG:

1. Selskapet skal ha godt gjennomarbeidede etiske retningslinjer som kommuniseres aktivt internt og eksternt.
2. De etiske prinsippene skal være integrert i selskapets investeringsprosesser, herunder primary, secondary og ko-investeringer.¹
3. Dialog med fondene Argentum investerer i om implementering av ESG i virksomheten i tillegg til monitorering og rapportering.
4. Selskapet skal engasjere seg i bransjen og bidra til økt oppmerksomhet om samfunnsansvar, for eksempel via Argentums nettside.
5. Være miljøbevisste internt i selskapets egen aktivitet og virksomhet.
6. Bevisstgjøre selskapets egen organisasjon på samfunnsansvar.
7. Rapportere årlig på selskapets interne og eksternt rettede arbeid med samfunnsansvar.

Argentums etiske retningslinjer revideres årlig, og ble sist revidert i mai 2024. Neste revidering finner sted i juni 2025. De etiske retningslinjene for selskapet inkluderer blant annet at selskapet «skal integrere hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten».² I tillegg skal det årlig fremlegges rapporter om samfunnsansvar for egen virksomhet og spesifikt for status på porteføljenivå.³ Fra og med rapporteringsåret 2023 inngikk denne rapporteringen i et eget kapittel i selskapets årsrapport. Les hele Argentums etiske retningslinjer på våre nettsider [her](#).

¹ Investering i et nytt fond kalles en primary-investering. En secondary-investering er kjøp av fondsandeler i annenhåndsmarkedet. Ko-investeringer forekommer der Argentum enten direkte eller gjennom mellomliggende selskap eller fond investerer i selskaper sammen med et private equity-fond.

² Jfr. punkt B.1 i Argentums etiske retningslinjer (Les retningslinjene [her](#)).

³ Jfr. punktene A.15 og B.5 i retningslinjene (les retningslinjene [her](#)).

Argentum investerer i en rekke ulike fond som opererer i forskjellige sektorer, herunder en rekke selskap med bærekraftige aktiviteter. Som en fond-i-fond-aktør har Argentum størst mulighet til å påvirke, ved å velge og investere hos forvaltere som har gode rutiner og prosesser knyttet til ESG – *Environmental, Social og Governance*. Når Argentum gjør primary-investeringer, investerer selskapet i fond, som deretter bygger en portefølje. Det betyr at Argentum ikke har innsikt i hvilke selskaper som vil bli del av porteføljen før etter at investeringen er foretatt. Indikasjon på sektor og geografisk eksponering, basert på historikk og strategi hos forvalter gir viktig informasjon i forkant av Argentums investeringsbeslutning. Med denne bakgrunnen, er det derfor særskilt viktig at Argentum har gode rutiner for å vurdere fondene som er aktuelle å investere i, og at selekteringen også innebærer vurderinger knyttet til ESG. Argentum foretrekker fond som har ESG som en integrert del av sin virksomhetsstyring. Ulike tema rundt ESG og investeringsrestriksjoner reguleres gjennom avtaleverk som Argentums standard sidebrev (signeres av forvalter i forbindelse med alle nye investeringer).

Ut over å vurdere fond før investeringer, følger Argentum opp alle forvaltere med en egen ESG-spørreundersøkelse hvert år. Årets svarprosent er noe lavere enn tidligere år. Flere fond gir tilbakemelding hvor de refererer til egenproduserte ESG-rapporter. Likevel er den totale svarprosenten på 86 prosent, sammenlignet med 91 prosent i fjor. Les mer om årets undersøkelse i «Gjennomgang av porteføljen i 2024» (s. 17).

Roller og ansvar

Bærekraftsarbeidet i Argentum ledes av Head of ESG som rapporterer til selskapets CEO. Styret holdes løpende orientert om arbeidet knyttet til ESG, og det avholdes årlig møter med eier. Argentum er opptatt av å ha gode ESG-rutiner, og i forbindelse med både implementeringen av SFDR og CSRD,



Argentum tror at ansvarlig og bærekraftig verdiskaping gir best avkastning på sikt

har vi styrket våre prosesser knyttet til integrering av bærekraftsrisiko i investeringsbeslutningene.

Forretningsmodell og strategi

Argentum mener at ansvarlig og bærekraftig verdiskaping gir best avkastning på sikt. Hovedmålet for selskapet er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer. Selskapet stiller høye krav til fondene selskapet investerer i og har integrert hensyn til god ESG-styring i selskapets investeringsprosess.

Måloppnåelse

Selskapet har etablert relevante KPI-er knyttet til bærekraft for å måle fremdriften av arbeidet knyttet til ESG. Elementene inngår som en del av selskapets godtgjørelsesordning. For 2024 hadde selskapet definert følgende målsetninger:

1. Andel av fondsforvaltere som har gjort konkrete grep for å videreutvikle sin ESG-Policy / ESG-rutiner (minimum 60 prosent).
2. Andel av fondsforvaltere som inkluderer FNs bærekraftsmål i ESG-arbeidet (minimum 65 prosent).
3. Prosentvis endring i selskapsporteføljens klimagassutslipp (eierandeljustert) (Nedgang på 5 prosent).

Alle mål ble nådd i 2024.

Skatt og jurisdiksjon

Argentums skattepolicy er forankret i prinsippene om etterlevelse av gjeldende nasjonale og internasjonale skatteregler, åpenhet og transparens, samt en forpliktelse til å ikke medvirke til skadelig skattepraksis. Argentum følger OECDs retningslinjer på skatteområdet og investerer kun i jurisdiksjoner som følger det globale forums standard for åpenhet og informasjonsutveksling for skatteformål og som

har inngått skatteopplysningsavtaler med Norge. Argentum synliggjør informasjon om fondets jurisdiksjon på våre hjemmesider og i årsrapporten. Argentums retningslinjer er nærmere beskrevet i selskapets skattepolicy.

Bransjestandarder vi følger

Utover Argentums egne etiske retningslinjer, legges prinsippene i UN Global Compact og UN PRI til grunn for selskapets investeringsvirksomhet.

Argentum har i mange år etterspurt fondsforvaltere i porteføljen om de kjenner til og baserer sin virksomhet på prinsippene til UN Global Compact. Dette gjelder både ved investeringer i nye fond og i den løpende oppfølging av eksisterende fond i porteføljen. I forkant av nyinvesteringer vurderer Argentum også hvorvidt forvalterne har signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (UN PRI).

UN Global Compact

UN Global Compact baserer seg på ti prinsipper knyttet til menneskerettigheter, arbeidslivsstandarter, miljø og anti-korrupsjon. Les mer **her**.

UN PRI SIGNATORY

UN PRI er knyttet til miljømessige, sosiale og styringsmessige forhold, deriblant at ESG skal inkluderes i investeringsprosessen. Les mer **her**.

EDCI

European Data Convergence Initiative⁴ – er et bransjeinitiativ med formål om å etablere et standard sett med ESG-indikatorer for fondsforvaltere og fondsinvestorer, som skal lette rapporteringsbyrden, samt gi investorene mer innsikt om selskapene i porteføljen.

Invest Europe

Argentum har innlemmet Invest Europe, den europeiske bransjeforeningen for private equity, sin standard for ansvarlige investeringer i oppfølgingen av forvalterne.

GRI

Den interne rapporteringen på samfunnsansvar i Argentum er basert på relevante indikatorer fra FNs Global Reporting Initiative⁵ (GRI) som blant annet viser selskapets belastning på miljøet.

⁴ Les mer om initiativet på EDCI sine hjemmesider: www.esgdc.org/

⁵ Les mer om GRI, www.globalreporting.org.

Investeringer

Nyinvestering i et fond (primary)

I forkant av en investering i et nytt fond – en *primary*-investering – gjennomfører Argentum en ESG-Due Diligence (ESG-DD). Dette innebærer en analyse av blant annet forvalterens investeringsretningslinjer, etiske retningslinjer og metodikk for integrering av ESG-hensyn. I tillegg til informasjonssinnhenting har Argentum dialog med forvalteren om hvordan de selv innhenter relevant ESG-relatert informasjon før investering i porteføljeselskaper, samt hvordan dette følges opp og rapporteres gjennom eierperioden. Som del av prosessen inkluderer Argentum også ESG-relaterte spørsmål i referansesamtaler med forvalterne. Funn og vurderinger fra ESG-DD presenteres i en dedikert seksjon i investeringsinnstillingen.

I tillegg til ESG-DD benytter Argentum en standardavtale i form av et sidebrev som alle forvaltere må slutte seg til før det kommitteres⁶ kapital til et nytt fond. Sidebrevet inneholder en egen ESG-seksjon, som blant annet innebærer at forvalteren:

- Anerkjenner at Argentums investeringsaktiviteter er basert på prinsippene i UN Global Compact og UN PRI.
- Bekrefter mottak av Argentums etiske retningslinjer og oppfordres til å etablere lignende retningslinjer.
- Forplikter seg til å vurdere de sosiale, miljømessige og etiske konsekvensene av nåværende og planlagte investeringer.
- Forplikter seg til å rapportere årlig om ESG-forhold til Argentum.

Investeringsrestriksjoner inngår også i avtaleverket, og Argentum investerer ikke i fond som ikke aksepterer disse forpliktelsene.

Investering i annenhåndsmarkedet (secondary) og Ko-investeringer

Ved secondary-investeringer⁷ foretar Argentum en vurdering av forvalterens ESG-policy, investeringsrestriksjoner, investeringsstrategi og underliggende portefølje før det fattes en investeringsbeslutning. Ettersom fondet allerede er etablert, og Argentum dermed ikke har innflytelse på det eksisterende avtaleverket, vektlegges en grundig gjennomgang av fondets eksisterende portefølje.

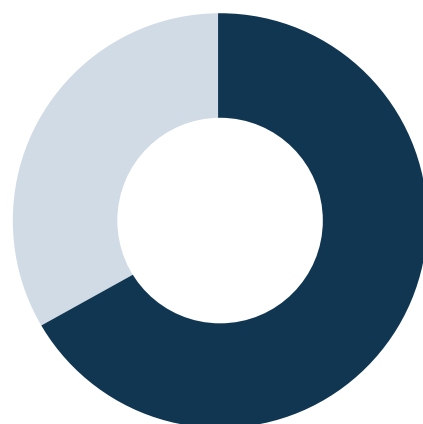
Argentum søker å oppnå en god forståelse av forvalterens arbeid med ESG. Denne prosessen er særlig omfattende når det gjelder forvaltere Argentum ikke har tidligere kjennskap til. Forvalteren følges deretter opp årlig på samme måte som for våre primary-investeringer. Alle investeringer følges opp i vår årlige ESG-undersøkelse som sendes samtlige forvaltere, inkludert ko-investeringene.

Nye kommitteringer i 2024

I løpet av 2024 kommitterte Argentum kapital til ti nye fond i primary-porteføljen: Main Capital VIII, Holland Capital Growth and Buy Out Fund V, Vortex Capital Partners Fund IV, Ansor Fund II og ytterligere seks fond.

Totalt har Argentum kommittert 798 millioner kroner til disse fondene, og samtlige forvaltere har akseptert vårt sidebrev. Fondsforvalterne har enten forpliktet seg til å levere årlig rapportering på sitt ESG-arbeid til Argentum, eller har etablert interne ESG-prosesser som på en tilfredsstillende måte oppfyller Argentums rapporteringskrav. Fire av forvalterne er nye i Argentums portefølje.

Fondskomittering basert på investeringsfokus



- Generalist **67 %**
- Teknologi **33 %**

CSRD

Bakgrunn

26.februar 2025 varslet EU omfattende endringer i kravene knyttet til CSRD-rapportering. 14.april vedtok EU at kravene til bærekraftsrapportering utsettes med to år for foretak som ellers ville blitt rapporteringspliktige. Dette medfører at Argentum ikke blir rapporteringspliktig etter CSRD før rapporteringsåret 2027. Argentum følger utviklingen nøye og tilpasser ESG-rapporteringen i henhold til gjeldende regelverk.

Bakgrunnen for innføringen av CSRD er å gi selskaper en strukturert ramme for å formidle en mer helhetlig og nyansert fremstilling av virksomhetens verdi. Dette omfatter blant annet hvordan selskapets produkter og tjenester bidrar til samfunnet, samt i hvilken grad virksomheten evner å allokere sine ressurser på en måte som gir mest mulig verdi og realiserer strategiske muligheter. Videre skal rapporteringen identifisere risikofaktorer som kan hindre selskapet i å nå sine mål. Et sentralt formål med CSRD er også å synliggjøre tiltak selskapet gjør for å forebygge eller redusere negativ påvirkning på miljø, mennesker og samfunn. Gjennom en dobbel vesentlighetsanalyse skal selskapet identifisere hvilke bærekrafttemaer som anses som vesentlige for sin virksomhet. Prosessen og kravene knyttet til gjennomføring av en dobbel vesentlighetsanalyse er nærmere beskrevet i bærekraftsdirektivet⁸.

Arbeidet med implementering av CSRD ble ledet av en intern gruppe i Argentum, under ledelse av Head of ESG. Bærekraftsteamet hos revisor deltok også i prosjektgruppen og har sørget for at de vesentlige områdene har vært dekket av prosjektet. Prosjektet har under hele prosessen vært forankret i både administrasjonen og styret i Argentum.



Dobbel vesentlighetsanalyse – metodikk

Den doble vesentlighetsanalysen omfatter å identifisere IROer (impacts, risks and opportunities), herunder både hvordan Argentum påvirker omverden gjennom selskapets drifts- og investeringsaktiviteter, samt hvordan selskapets fremtidige utvikling kan påvirkes av ulike eksterne bærekrafttemaer.

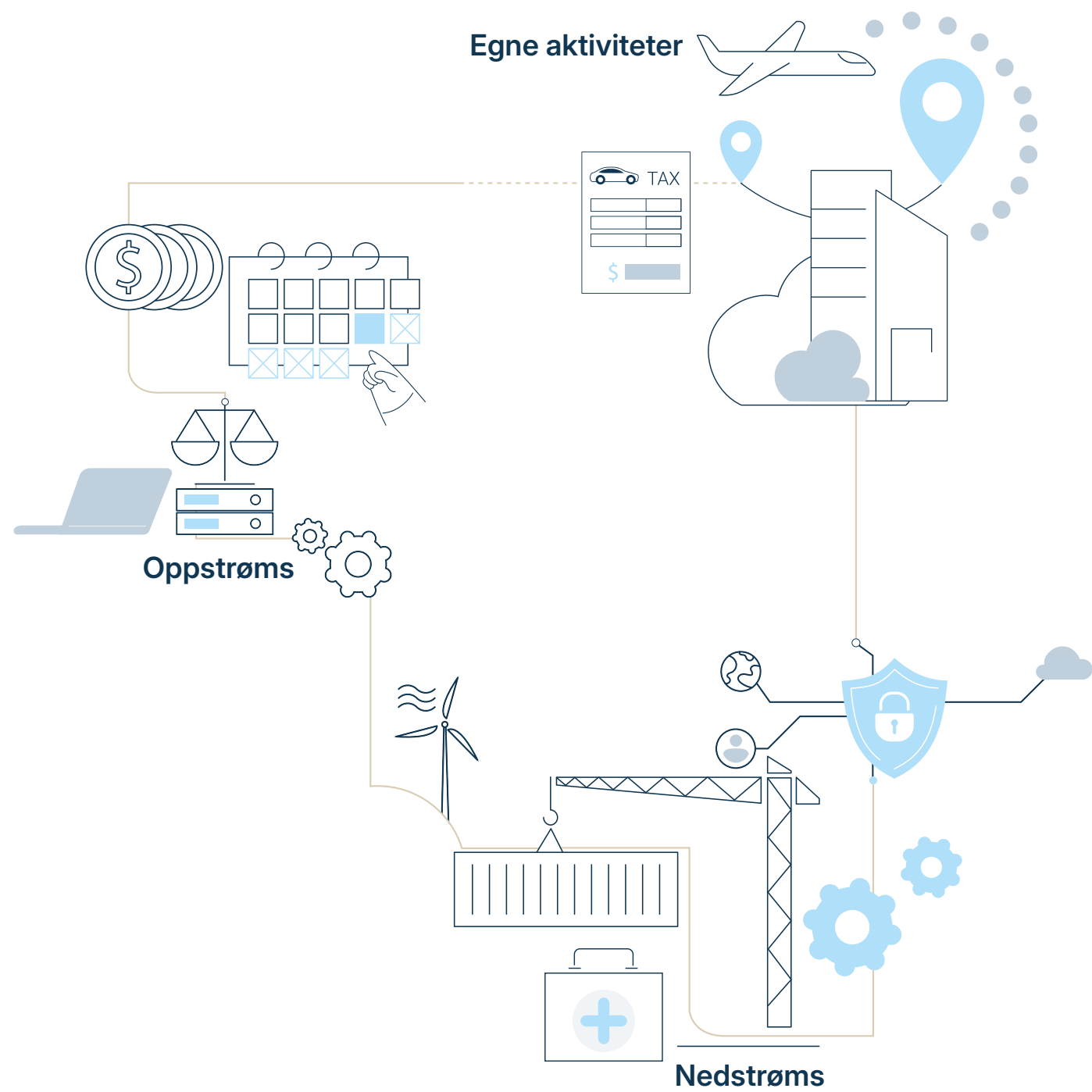
Analysen ble gjennomført høsten 2024. På dette tidspunktet var Argentum investert i 242 fond, med en underliggende portefølje bestående av 1345 selskaper. Basert på analysen ble det vurdert at Argentums største påvirkning, og det selskapet blir mest påvirket av, er aktiviteter i Argentums portefølje. Dette ble derfor ilagt størst betydning i arbeidet videre. Videre ble det også lagt vekt på selskapets egne aktiviteter, samt oppstrømsaktiviteter som kapitalinnhenting, kontordrift og andre leverandørrelaterte forhold. Disse aktivitetene utgjør til sammen Argentums verdikjede, se illustrasjon 1.

⁶ Kommittert kapital er kapitalen som en investor har avtalt å bidra med til et investeringsfond. Begrepet brukes vanligvis i alternative investeringer som aktive eierfond.

⁷ Secondary: Fondsandeler som anskaffes i annenhåndsmarkedet.

⁸ Les mer om EUs bærekraftsdirektiv [her](#).

Argentum verdikjede



Første fase av den doble vesentlighetsanalysen handlet om å oppnå en grundig forståelse av selskapets kontekst, definere verdikjeden og tilhørende aktiviteter, samt definere Argentums interessenter. **Andre fase**

innebar å identifisere både faktiske og potensielle påvirkninger, risiko og muligheter. **I tredje fase** ble det gjort en vurdering av samtlige påvirkninger og muligheter som var blitt avdekket i fase to, blant annet ved å tildele en

vurderingsscore til hver identifisert påvirkning. **Avslutningsvis**, konkluderte selskapet hvilke påvirkninger, risiko og muligheter som anses som vesentlige. Disse prioriterte temaene dannet grunnlaget for analysen.

Den doble vesentlighetsanalysen ble foretatt på tre nivåer: Oppstrøms, egne aktiviteter og nedstrøms.

Oppstrømsaktiviteter omfatter produkter og tjenester som datautstyr og IT-tjenester, samt tilflyt av kapital. Egne aktiviteter omfatter reiser og opphold, forretningsdrift, samt innhenting av kapital. Nedstrømsaktiviteter inkluderer all den aktiviteten som finner sted i porteføljen til Argentum.

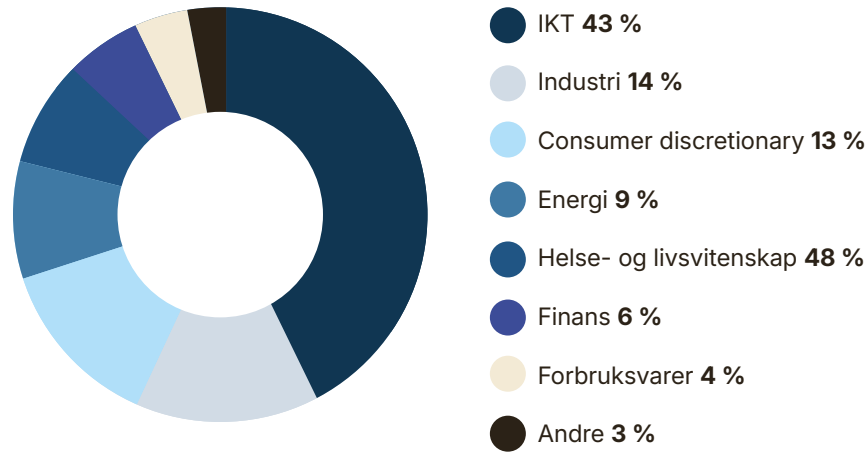
Argentums nedstrømsaktiviteter inkluderer alle investeringer i Argentums underliggende portefølje. Ved inndeling av den underliggende porteføljen i sektorer, følger Argentum GICS (Global Industry Classification Standard) -standarden for sektorinndeling. Det ble også tatt et metodisk valg på å dele porteføljen inn i sektorer basert på verdi, fremfor kommittert kapital. På den måten vil de største verdiene gi størst sektoreksponering.



Bærekraft og samfunnsansvar

Ut fra GICS- standarden hadde Argentums portefølje følgende sektorinndeling i den doble vesentlighetsanalysen:

Sektorinndeling



Argentum har hovedsakelig sett på de syv største sektorene og identifisert hvilke fond i porteføljen som har størst verdi innen disse sektorene. Disse syv sektorene utgjør 97 prosent av total verdi i vår portefølje. De resterende 3 prosentene av porteføljen består av 50 porteføljeselskaper. Samtlige av disse selskapene er gjennomgått individuelt, og analysen viser at disse er fordelt på sektorene som allerede er inkludert i den overordnede vurderingen.

Det ble identifisert vesentlig påvirkning, risiko og muligheter for Argentum, både knyttet til selskapets egen drift og innenfor de syv sektorene omfattet av analysen av porteføljen.

En viktig del av analysen var å definere Argentums interessenter. Disse kan deles opp i interne interessenter, leverandører av produkter og tjenester og eksterne (kapitaleiere, investorer, forvaltere og eier). Argentum har løpende dialog med utvalgte interessenter blant annet i forbindelse med innhenting av informasjon knyttet til aktsomhetsvurderinger, i investeringsfasen, i orienteringssaker til styret, interne orienteringsmøter samt årlig oppfølging av hele porteføljen.

De viktigste interessentene er Argentums styre og eier (Nærings- og Fiskeridepartementets Eierskapsavdeling), i tillegg til Argentums egne ansatte og ledelse. Det ble gjennomført interessentinvolvering med ledelse, Argentums styre og eier hvor det blant annet ble diskutert og forankret vesentlige påvirkninger og muligheter (IROer) for Argentum og hvordan vesentlige tema påvirker selskapet.

Vesentlige påvirkninger, risikoer og muligheter

CSRD-metodikken innebærer å definere vesentlige IROer i de tre kategoriene E, S og G med en rekke underkategorier (også kalt ESRS-European Sustainability Reporting Standards). Gjennom denne metodikken er det identifisert vesentlig risiko, påvirkninger og muligheter for Argentum, både i egen drift og fordelt i de syv sektorene i porteføljen. Det er viktig å påpeke at vesentlig risiko for Argentum ikke har endret seg, og at risikoen ikke er økende eller mer omfattende enn tidligere. CSRD-metodikken har tematisert risikoene, og systematisert dem i tråd med EUs nye standard. I vurderingen skal man

legge til grunn vesentlig finansiell risiko. Fordi Argentums portefølje er omfattende og diversifisert, vil hendelser i enkeltelskaper i liten grad påvirke Argentum finansielt. Dersom noe påvirker en hel sektor, eksempelvis energikrise, vil dette kunne ha en større finansiell kostnad for Argentum, men det er vanskelig å estimere konkrete finansielle beløp. Alle vurderinger i denne fasen er strukturert i tråd med CSRD-metodikken, slik at det i hver aktivitet i verdikjeden er identifisert hvilke ESRS'er som kan ha en potensiell påvirkning på Argentum. Argentums vesentlige tema er presentert i tabellen under og danner grunnlaget for det videre arbeidet med bærekraft.

E	S	G
E1 Klimaendringer - Energibruk ved investeringer i IT, industri, energi og forbruksvarer - Klimaendringer ved investeringer i Energi og forbruksvarer	S1 Egen arbeidsstyrke Arbeidsforhold ved egne aktiviteter	G1 Forretningsetikk - Politisk risiko ved investeringer i helsevirksomhet - Selskapskultur hos forvaltere
E2 Forurensning Forurensning ved investeringer i Energi	S2 Arbeidstakere i verdikjeden Arbeidsforhold utenlandske leverandører	
E4 Biologisk mangfold og økosystemer Uttak av råvarer kan være svært ødeleggende for natur og biomangfold. Gjelder ved investering i industri og energi (infrastruktur)	S4 Forbrukere og sluttbrukere Datasikkerhet ved investering i IT	
E5 Ressursbruk og sirkulær økonomi Manglende gjenvinning av råvarer i investering i industri		

Målsetningen med spørreundersøkelsen er å innhente informasjon om utvikling i forvalternes ESG-retningslinjer, klimarisiko og-muligheter, datasikkerhet, samt hvilke grep som gjøres for å hindre korrupsjon.

Gjennomgang av porteføljen i 2024

Den årlige gjennomgangen av status knyttet til ESG for fondene i porteføljen er hovedsakelig egenrapportering fra forvalterne selv, i tillegg til en gjennomgang foretatt av Argentums ESG-team i direkte dialog med forvalter og ved å lese mottatte ESG-rapporter. Alle forvaltere i Argentums portefølje inviteres til å svare på en ESG-spørreundersøkelse, hvor forvalterne også bes om å evaluere risikoen i den underliggende porteføljen i tråd med UN Global Compact. I tillegg ber Argentum forvalterne om å rapportere på data i tråd med EDCI.

Ved innhenting av svar for 2024, erfarte selskapet betydelig utfordringer med å få tilbakemeldinger fra flere forvaltere, hvilket krevde økt innsats for å oppnå tilfredsstillende resultater. I 2024 bestod Argentums portefølje av 99 ulike eksterne forvaltningsmiljøer, og Argentum mottok svar fra 87 forvaltere. Dette viser at fokuset på ESG i Argentums portefølje er godt, og på et tilfredsstillende nivå. Selskapet anser svarprosenten på 86 prosent for tilfredsstillende, til tross for en reduksjon på 5 prosentpoeng sammenlignet med foregående år.



Bakgrunn for årets spørsmål

Den årlige spørreundersøkelsen utvikler seg i tråd med gjeldende reguleringer og trender. Årets ESG-spørreundersøkelse bygger videre på spørsmålene fra året før, men med enkelte endringer basert på resultat av den doble vesentlighetsanalysen. Målsetningen med spørreundersøkelsen er å innhente informasjon om utvikling i forvalternes ESG-retningslinjer, klimarisiko og-muligheter, datasikkerhet, samt hvilke grep som gjøres for å hindre korrupsjon. Spørsmålene om hvordan fondene forbereder seg for EU-taksonomien for bærekraftige aktiviteter⁹, SFDR, CSRD og hvordan de forholder seg til FNs bærekraftsmål¹⁰ ble gjentatt i årets undersøkelse.

I 2023 ble det lagt til spørsmål om verdikjeden for å få innblikk i om dette er noe forvalterne har fokus på i sin portefølje. I 2024 ble dette fulgt opp videre. I tillegg inkluderte undersøkelsen spørsmål om selskapskultur for første gang. Dette ble inkludert på bakgrunn av at temaet ble identifisert og vurdert som vesentlig for selskapet i arbeidet med den doble vesentlighetsanalysen.

Som deltager i ESG Data Convergence Initiative (EDCI), undersøker Argentum også om forvalterne rapporterer i henhold til EDCI. Forvalterne inviteres til å dele sine EDCI datasett.

Spørsmål i årets ESG-oppfølging

Nedenfor følger spørsmålene som ble stilt til forvalterne i forbindelse med årets ESG-gjennomgang av porteføljen:

1. Policies and guidelines

 - What guidelines has the manager established to ensure a good corporate culture, and how are potential violations handled?
 - Please state whether you changed ESG policies/guidelines in 2024 and whether you plan to make changes in the future.
 - Comments on ESG policies
 - Please state if there have been any breaches of ESG policies/guidelines in the reporting year.
 - We kindly ask you to inform us of any breaches as soon as possible.
2. During the due diligence processes / pre-investment phase

 - Please state whether there have been any recent developments regarding the evaluation of ESG factors in the due diligence process.
 - Were any specific ESG issues discovered in DD processes during the reporting year?

9 Bærekraftig finans er et innsatsområde i EU som kan bli viktig for næringslivet i Europa fremover. Klassifiseringen av bærekraftige aktiviteter, taksonomien, vil bidra til å endre hvordan man definerer bærekraft og de ulike aktivitetene bedrifter utfører. Kilde: NHO

10 www.fn.no/Tema/FNs-baerekraftsmaal/Dette-er-FNs-baerekraftsmaal

3. Key topics

Climate risk and opportunities

- Please comment on how portfolio companies are exposed to physical climate risks and the opportunities to reduce such risks.
- Have you identified any climate-related risks or opportunities that could significantly impact the return of your fund or individual portfolio companies?
- Have you developed a net zero strategy and defined science-based targets for the portfolio companies, or do you have concrete plans for doing this in the future?
- Please comment on net zero strategy
- Have you identified risks related to biodiversity and ecosystem services in the portfolio companies?

4. EU regulatory changes

- Which measures have been taken to prepare for the EU taxonomy for sustainable activities and the upcoming CSRD regulation?
- Do you plan for current or future funds to comply with articles 8 and/or 9 of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)?
- What guidelines/practices are used to ensure that the most significant negative consequences (so-called 'principal adverse impacts' or PAI) that investments have on sustainability factors are assessed and taken into account?

5. UN Sustainable Development Goals

- Do you integrate the UN Sustainable Development Goals (SDGs) in your ESG work?
- If no, please comment on why not and if you have any plans on doing so.

6. Data security

- To what extent have specific measures been taken to ensure adequate data security in the portfolio companies

7. Anti-corruption

- Do any of your portfolio companies have operations in areas where corruption is typically widespread?

8. Reporting on ESG factors

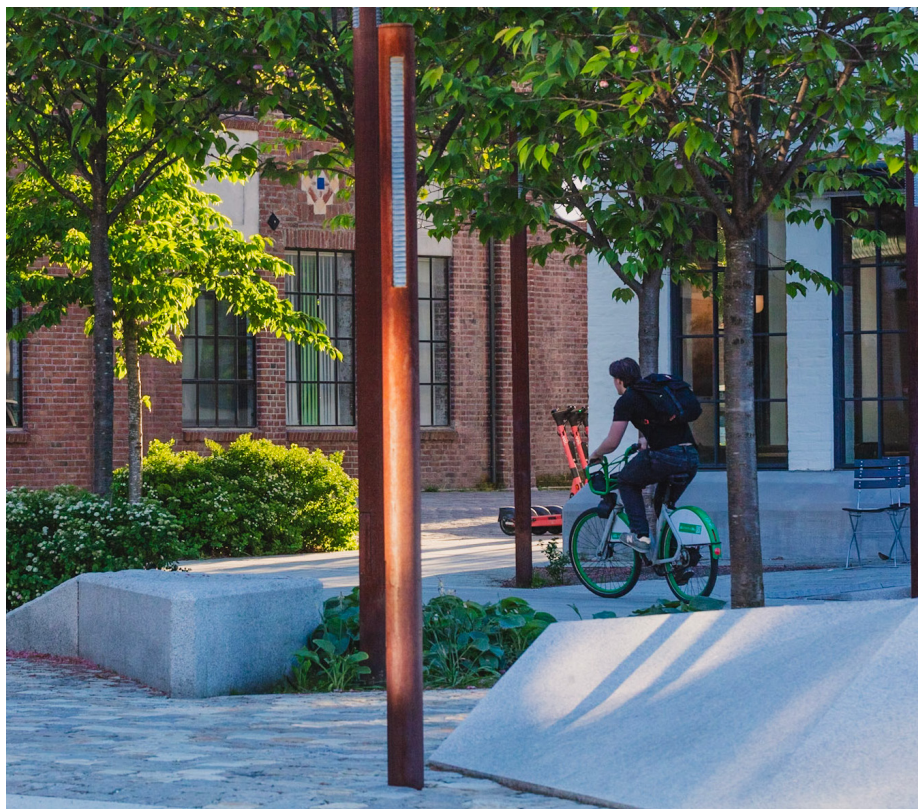
- comment on the development of the reporting from your portfolio companies on ESG-related issues, especially regarding ESG-related key performance indicators?
- Do you plan to make future changes to your ESG reporting to your LPs in the future?

9. Value creation related to ESG

- To what extent do you see that ESG efforts have had a positive financial impact on any of your portfolio companies?

10. Circular economy

- Where relevant, do you optimize the use of raw materials in production to extend their lifecycle, minimize waste, and ensure sustainable end-of-life solutions in your portfolio companies?



11. Value chain

- How does the company proactively monitor and manage ESG-related risks across its entire value chain, and what mechanisms are in place to ensure accountability and transparency in addressing potential ethical, social, and environmental issues throughout the various stages of production, distribution, and consumption?

12. Emissions

- Does your company report to EDCI?
- Does your company measure emissions in the portfolio?
 - Please comment on your emission data collection

Funn i ESG-oppfølgingen 2024

Argentum vil først benytte anledningen til å berømme forvalterne for inngående og detaljerte svar i årets ESG-spørreundersøkelse. Undersøkelsen er omfattende, og det bes om mye informasjon. Argentum verdsetter at forvalterne prioriterer dette, selv under stort øvrig rapporteringspress.

Oppsummert, viser ikke årets undersøkelse vesentlige endringer fra de foregående årene. Forvalterne i Argentums portefølje har høyt fokus på gode rutiner innen ESG. Under følger hovedtrekk fra undersøkelsen.

I arbeide med forberedelsene til CSRD ble **selskapskultur** vurdert som en vesentlig risiko for Argentum, herunder særlig dersom det er dårlig bedriftskultur hos våre forvaltere. Foruten om at dårlig bedriftskultur kan skade potensiale for avkastningen hos forvalter, kan også uønskede episoder medføre stor medieoppmerksomhet og skade både forvalters og Argentums omdømme. Derfor ble det inkludert et spørsmål knyttet til dette i undersøkelsen for 2024. Responsen viser at alle forvaltere har beskrevet retningslinjer for de ansatte i sine etiske retningslinjer og i egne prinsipper. Det er positivt at god bedriftskultur er noe forvalterne er opptatt av og selv følger tett opp.

På spørsmål om det har vært endringer eller vesentlig utvikling av forvalternes ESG-rutiner, viser svarene at det er en kontinuerlig utvikling av forvalternes ESG-retningslinjer, og videre at forvalterne videreutvikler sine metoder for arbeidet med ESG i porteføljeselskapene, og at dette arbeidet løpende effektiviseres og profesjonaliseres.

Det ble ikke rapportert noen brudd fra porteføljen i 2024. Imidlertid ble ett avvik identifisert. Dette er fulgt opp med gjeldende forvalter og Argentum er tilfreds med hvordan avviket er håndtert og fulgt opp. Denne hendelsen er ikke vurdert til å ha negativ påvirkning på Argentum.

Undersøkelsen inkluderer flere spørsmål som gjelder hvordan forvalterne gjør sin **ESG-due-diligence**, og om det er avdekket spesielle hendelser eller tema i (ESG) DD-prosesser i 2024. Enkelte forvaltere rapporterer at de har endret praksis rundt ESG-due diligence og følger opp flere kriterier enn tidligere. Det er i økende grad fokus på å identifisere muligheter relatert til ESG, eksempelvis energieffektivisering, og ikke utelukkende på å avdekke risiko. Dette ses i sammenheng med kravene i CSRD, som legger opp til at virksomheter skal redegjøre for både risiko og muligheter (Risks and Opportunities - ROI). Dette kan ha ført til at klimarelaterte forhold i større grad vurderes med et nytt perspektiv.

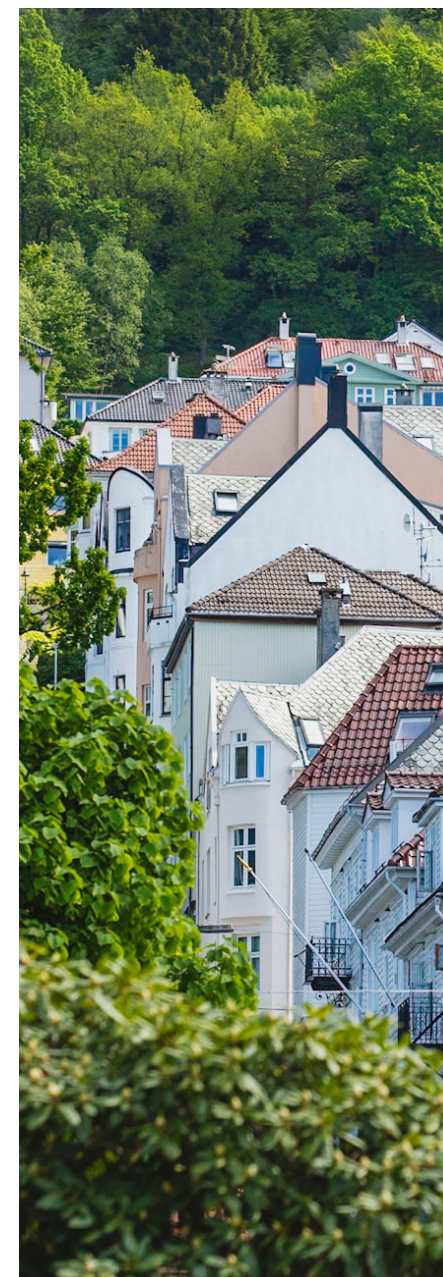
Generelt viser responsen på undersøkelsen at forvalterne følger solide og anerkjente standarder i ESG-DD. Som en direkte konsekvens av SFDR oppgir flere forvaltere at de nå også vurderer Principal Adverse Impacts (PAI) i ESG-DD fasen. PAI-indikatorer utgjør et rapporteringskrav i henhold til SFDR for fond klassifisert som artikkel 8 og 9.

Videre rapporterer flere forvaltere at funn i ESG-due diligence har ført til at investeringer i enkelte selskaper er blitt avvist. Andre forvaltere beskriver hvordan ESG-relaterte funn har bidratt til økt oppmerksomhet, og at dette har resultert i etablering av dedikerte ESG-team og handlingsplaner for oppfølging av identifiserte utfordringer.

Ved spørsmål knyttet til **klimarisiko og -muligheter** oppgir et flertall av forvalterne at virksomhetene i porteføljen har tilstedeværelse i geografiske områder som i liten grad er utsatt for direkte klimarisiko. Samtidig fremheves det at eksponering for klimarisiko i stor grad skjer indirekte, gjennom sårbarhet i tilknyttede verdikjeder.

Forvaltere rapporterer at klimarisiko analyseres systematisk, og at anerkjente rammeverk benyttes i vurderingene, herunder TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures).

Blant forvaltere som vurderer klima som en høyrisiko-faktor, er dette særlig knyttet til eksponering innen industri, jordbruk og sektor for forbruksvarer. Klimarisiko kommuniseres til porteføljeselskapene, og det utarbeides i fellesskap planer for å møte potensiell risiko. Det observeres at forvaltere jobber strukturert med strategier og tiltaksplaner for å styrke motstandskraften mot klimarisiko. Fysisk klimarisiko, som ekstreme værforhold, tørke og flom, trekkes frem som risikoområder som får økt oppmerksomhet.



Når det gjelder **risiko relatert til bio-diversitet og økosystemer**, er det kun et fåtall forvaltere som rapporterer at porteføljeselskap er direkte eksponert for slik risiko. Blant dem som opererer i områder som anses som sensitive for biologisk mangfold, opplyses det at det utarbeides planer og tiltak for å sikre at virksomhetens aktiviteter ikke har negativ påvirkning på naturen.

Temaet knyttet til **netto null**-strategi følges opp for andre år på rad. I 2023 hadde 15 prosent av forvalterne en egen Net Zero-strategi. I 2024 er dette tallet økt til 22 prosent, noe som indikerer betydelig bevegelse innen området. Ytterligere 36 prosent oppgir at en slik strategi enten er under planlegging eller i prosess.

For Argentum er det av vesentlig betydning å følge utviklingen knyttet **til EUs regulatoriske rammeverk**, særlig CSRD og SFDR. Et begrenset antall forvalterne oppgir at de forholder seg aktivt til CSRD, noe som tolkes som en indikasjon på at rapporteringspliktene etter CSRD i stor grad anses å bortfalle. Dette vurderes i lys av de foreslåtte endringene i EUs Omnibus 1-pakke, som har redusert relevansen av regelverket for flere aktører.

Blant forvaltere som er i prosess med å etablere nye fond, oppgir 60 prosent at fondene klassifiseres som artikkel 8-fond i henhold til SFDR. Dette representerer en økning på 5 prosentpoeng sammenlignet med 2023, og vurderes som en positiv utvikling. Samtlige av disse forvalterne rapporterer at de følger opp fondsrapporteringen i tråd med SFDR, herunder Principal Adverse Impacts (PAI).

De forvalterne som ikke har planer om å etablere artikkel 8-fond, er i stor grad aktører som i utgangspunktet faller utenfor virkeområdet for SFDR.

På spørsmålet om forvalterne inkluderer **FNs bærekraftsmål** i sitt ESG-arbeid, svarer hele 72 prosent at bærekraftsmålene er integrert i virksomheten,

I 2023 hadde 15 prosent av forvalterne en egen Net Zero-strategi. I 2024 er dette tallet økt til 22 prosent

og at disse følges aktivt opp. Dette representerer en svak økning fra tidligere år, og indikerer at forvalterne er godt kjent med, og benytter anerkjente rammeverk for å strukturere og måle sitt ESG-arbeid.

I årets spørreundersøkelse oppgir samtlige forvaltere at de har stort fokus på, og rutiner for, **datasikkerhet**. Dette samsvarer med en generell utvikling der porteføljeselskaper i økende grad digitaliseres, samtidig som trusselbildet knyttet til digital kriminalitet øker og blir mer komplekst. Det vurderes som svært positivt at 100 prosent av porteføljen rapporterer om et betydelig og systematisk fokus på datasikkerhet.

For å kartlegge arbeidet knyttet til **anti-korrupsjon**, er det stilt spørsmål om eksponering i geografiske områder der korrupsjon er utbredt, hvilke selskaper dette eventuelt gjelder, samt hvilke tiltak som er iverksatt for å håndtere risikoen. Totalt 16 forvaltere oppgir at de har eksponering i slike områder.

Oppfølgingen skjer gjennom implementering av anti-korrupsjonsretningslinjer, regelmessig (kvartalsvis) oppfølging, fysisk tilstedeværelse på lokasjoner, opplæring av ansatte

og bruk av ekstern revisjon. Enkelte forvaltere rapporterer også om samarbeid med lokal juridiske rådgivere for å sikre etterlevelse av internasjonale regelverk. Det vurderes som positivt at det, i tilfeller hvor risiko er identifisert, er etablert gode og systematiske rutiner for å håndtere korrupsjonsrisiko.

Ettersom det er av vesentlig betydning for Argentum å følge utviklingen av arbeidet med **ESG-rapportering** i porteføljeselskapene, stilles det hvert år spørsmål vedrørende om det er foretatt endringer i rapportering eller i **ESG-KPI'er**. Et stort flertall av forvalterne i Argentums portefølje har svært gode rutiner for oppfølging av egen portefølje. Oppfølgingen gjøres gjennom egenutviklede ESG-rammeverk, ved bruk av tredjeparts aktører og gjennom systematisk samarbeid med selskapene i forvalternes portefølje. Det observeres økt omfang av måling av CO2-utslipp, og en økning i forvaltere som rapporterer at de bruker både EDCI og PAI indikatorene som rapporteringsstandarder.

Argentum ønsker å undersøke hvorvidt **ESG-tiltak vurderes å ha en positiv finansiell verdi** for forvalternes porteføljeselskaper. Det er flere faktorer som fremheves; dersom selskapene har god ESG- ytelse, vil dette medvirke til at de blir mer motstandsdyktige mot hendelser (eksempelvis naturkatastrofer) og kan gjøre selskapet mer attraktivt ved at en kan svare ut forventninger fra klienter. I tillegg fremheves det at de selskapene som får høyere verdi ved exit også er de selskapene som har gode rutiner på ESG. Flere forvaltere rapporterer også at det er lettere å selge selskaper som har etablerte ESG-rutiner, samt gode ESG-resultater. Dette gir også tilgang til et bredere spekter av potensielle kjøpere når slike ESG-faktorer er på plass.

Tilgang på kapital fremheves også som en fordel, blant annet ved økt mulighet til å vinne anbud. Ved å være i samsvar med EU-reguleringer unngås også potensielle bøter. Reduksjon av

kostnader gjennom implementering av energieffektiviserende tiltak eller prinsipper for sirkulærøkonomi trekkes også frem som viktige faktorer. Videre verdsettes ansattes velferd høyt i porteføljen, og sosiale tiltak og god bedriftskultur anses å bidra til redusert sykefravær og høyere lojalitet blant ansatte, noe som gir kostnadsbesparelser. Konkrete tiltak, som å oppnå ESG-sertifiseringer på produkter som markedsføres til forbruker, er blitt en viktig differensieringsfaktor og øker attraktiviteten som leverandør eller merkevare med et sterkt omdømme, noe som åpner for flere forretningsmuligheter. Selv om ingen av forvalterne tallfester en positiv finansiell effekt av ESG, bekrefter samtlige at god implementering av ESG er avgjørende for å oppnå høy verdsettelse ved salg.

Forvalterne rapporterer også i år at de har gode rutiner for å følge opp sin egen verdikjede. Flere oppgir at de har et bevisst forhold til høyrisiko-land og de forvalterne som er underlagt norsk lovverk rapporterer flere at de har gjennomført aktsomhetsvurderinger i tråd med Åpenhetsloven.

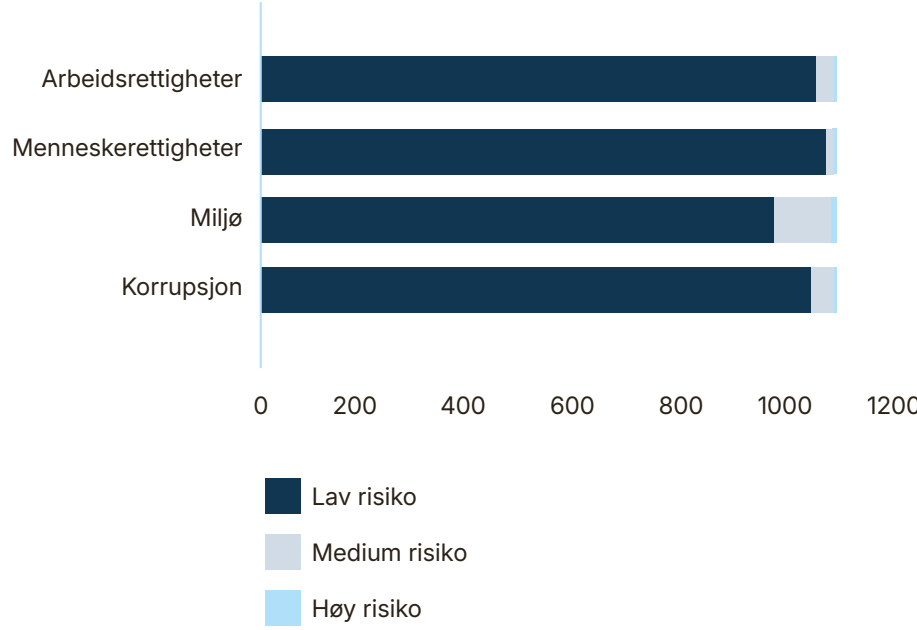
Risikovurdering i porteføljen

For Argentum er det viktig å ha kunnskap om hvordan risikoen i porteføljen fordeler seg. Derfor bes forvalterne årlig om å selv vurdere sin portefølje ut fra lav, medium og høy risiko på følgende områder:

- Arbeidsrettigheter
- Menneskerettigheter
- Miljø
- Korrupsjon

For rapporteringsåret 2024 har 92 av 99 forvaltere gitt en slik risikovurdering, fordelt på 1103 porteføljeselskap. Risikoen i Argentums underliggende portefølje, vurdert av ansvarlig forvaltere, fordeler seg slik:

Risikovurdering av porteføljeselskap



	Lav risiko	Medium risiko	Høy risiko
Korrupsjon	95,6 %	3,9 %	0,5 %
Miljø	89,3 %	9,8 %	0,9 %
Menneskerettigheter	98,1 %	1,5 %	0,5 %
Arbeidsrettigheter	96,6 %	3,1 %	0,4 %

ESG i Argentums egen virksomhet

Argentum gjennomgår årlig ESG i egen virksomhet.¹¹ Denne gjennomgangen er basert på selskapets bærekraftstrategi som ble vedtatt i 2021. Herunder ses det blant annet på utvalgte delmål av FNs bærekraftsmål, GRI (Global Reporting Initiative), samt utslipp knyttet til selskapets drift.

FNs Bærekraftsmål

Hovedmål	Delmål	Indikator	Status 2024
	5.5: «Sikre kvinner fullstendig og reell deltakelse og like muligheter til ledende stillinger på alle nivåer der beslutninger tas, i det politiske, det økonomiske og det offentlige liv.»	Andel kvinner i selskapet totalt, i spesialistfunksjoner ¹² og i ledelsen.	Kvinneandel 33,3 % i selskapet totalt, 10 % i spesialistfunksjoner, 0 % i ledelsen.
	8.3: «Fremme en utviklingsrettet politikk som støtter produktive aktiviteter, opprettelse av anstendige arbeidsplasser, entreprenørskap, kreativitet og innovasjon, og stimulere til formalisering av og vekst i antallet svært små, små og mellomstore bedrifter, blant annet ved å gi dem tilgang til finansielle tjenester.»	Antall nyinvesteringer i fond og beløp investert i fondene.	NOK 800 millioner i 10 fond (primary)
	12.6: «Stimulere selskaper, særlig store og flernasjonale selskaper, til å ta i bruk bærekraftige metoder og integrere informasjon om egen bærekraft i sine rapporteringsrutiner.»	Antall forvaltere som har gjort konkrete grep for å videreutvikle sin ESG-policy/ ESG-rutiner	65 %
	Ta grep for å bekjempe klimaendringene og konsekvensene av dem	Utvikling i CO2-utslipp hos porteføljeselskap som har rapportert på dette	70 selskaper. Scope 1: Nedgang 6 % (Median nedgang 0 %). Scope 2: Nedgang 24 % (median nedgang 0 %)

11 Se punkt A.15 i **Argentums etiske retningslinjer**.
12 Spesialistfunksjoner er definert som Investeringssteam.



GRI-Indikatorer

GRI (Global Reporting Initativ) består av over 80 indikatorer for økonomiske, sosiale og miljømessige resultater. GRI er et sett generelle rapporteringsindikatorer som benyttes i en rekke bransjer, der mange av indikatorene er mest relevante for større foretak. Argentum har eksempelvis ikke produksjon eller egne bygg, men opererer som kapitalforvalter. Selskapet har derfor valgt å rapportere på et utvalg av GRI-indikatorene som er relevante for selskapet og selskapets drift.

Under følger en oversikt over de parameterne Argentum rapporterer på knyttet til GRI.

Indikator	Status 2024	Status 2023
Gjenvinning	32 %	32 %
Tjenestereiser karbonekvivalenter	30,7 tonn	40,0 tonn
Tjenestereiser karbonekvivalenter (pr. årsverk)	1,07 tonn	1,57 tonn
Sykefravær	2,52 %	2,32 %
Kvinneandel	33,3 %	33,3 %
Kompetansebygging (pr. ansatt)	13,8 timer	7,33 timer

Klimaregnskap

Argentums klimaregnskap for 2024 viser at selskapets totale klimagass-utslipp forble stabile sammenlignet med 2023. Utslippene i Scope 1, som omfatter forbrenning av fyringsolje knyttet til drift av selskapets lokaler, utgjorde 8,48 tonn CO₂-ekvivalenter i 2024. Dette representerer en økning fra 0,39 tonn i 2023.

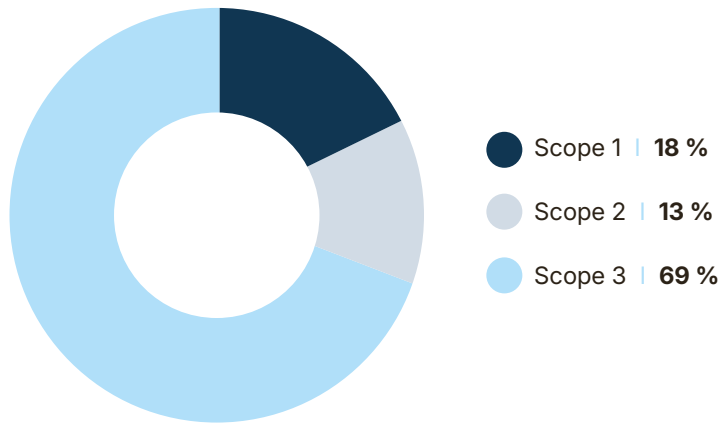
Scope 2-utslippene, som relaterer seg til selskapets energiforbruk, ble beregnet til 6,04 tonn CO₂-ekvivalenter, og er dermed på omtrent samme nivå som foregående år.

Scope 3-utslippene omfatter blant annet forretningsreiser, samt indikatorene for gjenvinning og avfall i henhold til GRI-rammeverket. Samlet beløp disse utslippene seg til 31,72 tonn CO₂-ekvivalenter, noe som utgjør 69 prosent av selskapets totale utslipp. Det er en reduksjon i Scope 3-utslippene sammenlignet med 2023, hovedsakelig som følge av redusert utslippsnivå knyttet til reisevirksomhet. Utslipp fra reiseaktivitet ble i 2024 beregnet til 30,7 tonn CO₂-ekvivalenter.

●
Det er en reduksjon i Scope 3-utslippene sammenlignet med 2023, hovedsakelig som følge av redusert utslippsnivå knyttet til reisevirksomhet.

Oppsummert klimagassutslipp (lokasjonsbasert) (tCO ₂ e)	2024	2023
Scope 1	8,48	0,39
Scope 2	6,04	6,25
Scope 3	31,72	40,80
Sum	46,24	47,45

Klimagassutslipp lokasjonsbasert (tCO₂e)



Argentum Fondsinvesteringer (Argentum) leverer i 2024 et sterkt årsresultat med et overskudd på 1,7 milliarder kroner. Markedsverdien av investeringsporteføljen i private equity-fond utgjorde 16,4 milliarder kroner ved utgangen av 2024.



Styrets årsberetning 2024

Resultat fra investeringer i private equity fond utgjorde 1,76 milliarder kroner, tilsvarende en avkastning for porteføljen på 12,2 prosent før egne kostnader for 2024, og 11,6 prosent justert for egne kostnader. Avkastningen på selskapets private-equity portefølje før egne kostnader utgjorde 15,5 prosent pro anno per utgangen av 2024 målt siden oppstart i 2001 og 14,1 prosent etter egne kostnader.

Virksomheten

Argentum er statens investeringsselskap for investeringer i private equity-fond. Argentum er en av de ledende fonds-investorene innen private equity-fond i Europa med en investeringsportefølje som omfatter 247 private equity fond ved utgangen av 2024. I tillegg til investering i nyetablerte private equity-fond, omfatter virksomheten investeringer i private equity fond gjennom annenhåndsmarkedet (secondary) og direkte investeringer i selskaper sammen med private equity-fond.

Argentum Asset Management AS er konsernets kapitalforvaltningsselskap. I tillegg har konsernet et regulert foretak innen kapitalforvaltning av alternative investeringsfond, Argentum Alternative Investments AS og et forretningsfører- og depotselskap, Argentum Business Management AS. Argentum Asset Managements kjernekompetanse er evaluering og seleksjon av private

equity-fond og fondsforvaltere. Selskapet har utviklet seg til en ledende kapitalforvalter for investeringer i private equity og har etablert ulike investeringsprogrammer for eksterne investorer, herunder åtte årganger med årgangsfond i tillegg til egne secondary fond. Total netto kommittert kapital i fond og strukturer forvaltet av Argentum Asset Management og Argentum Alternative Investments AS ved utgangen av 2024 utgjør 24,9 milliarder kroner. Siden de første investeringsprogrammene ble etablert i 2008, har i overkant av en tredjedel av ny kapital kommittert gjennom Argentum Asset Management og Argentum Alternative Investments blitt hentet 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 private equity-fond der høy avkastning er selskapets viktigste operasjonelle mål. Selskapet er klassifisert av staten som et kategori 1-selskap, der målet med eierskapet er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer. Avkastningsmålet er stadfestet i selskapets nøkkeltalls-indikatorer (KPI), hvor det langsiktige målet er å levere en avkastning i øvre

avkastningskvartil for europeiske private equity-fond. I tillegg skal en tilstrekkelig andel av kapitalen være investert i fond i øvre avkastningskvartil. Selskapet har også etablert relevante KPI-er knyttet til bærekraft.

Det finnes en potensiell informasjons-asymmetri mellom forvaltere og investorer i private equity-fond. Argentums strategi er å redusere denne asymmetrien ved gjennom god informasjonstilgang å identifisere de fondene som har potensial til å skape størst verdi. Videre er det avgjørende å sikre seg tilgang til de mest ettertraktede fondene og få god tilflyt av investeringsmuligheter i annenhåndsmarkedet. Argentum fokuserer systematisk på kartlegging, analyse, vurdering og strategisk posisjonering mot både etablerte og nye forvaltningsmiljøer i Europa. Argentums erfaring indikerer at de private equity-fondene som oppnår best resultater, satser på å vokse bedriftene gjennom aktivt eierskap for å oppnå operasjonelle forbedringer i bred forstand.

Argentum satser i stor grad på fond som investerer i små og mellomstore bedrifter. Dette er bedrifter som gjerne prises noe lavere enn større bedrifter, men som ofte innehar et betydelig vekstpotensial. Ved å vokse, ofte både gjennom organisk vekst og gjennom oppkjøp og konsolidering, kan små og mellomstore bedrifter oppnå synergier og verdøkning. Vi ser at høyere inntjening i kombinasjon med økt størrelse betyr lavere avkastningskrav og dermed høyere verdsettelsesmultipler.

Argentum investerer i hovedsak i Europa. Vurdering av ESG-faktorer utgjør en viktig del av alle investeringsbeslutninger i Argentum, samt i oppfølgingen av selskapets forvaltere. Fra og med 2023 er alle nye fond som forvaltes av Argentum Alternative Investments AS Artikkel 8-fond under EUs Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), og promoterer miljømessige og sosiale karakteristikk.



Kapitalforvaltning i private equity handler om å selektere de beste fondene. Dette har Argentum, etter styrets oppfatning, lyktes godt med. 60,1 prosent (10 års rullerende horisont) av Argentums kapital er investert i fond som er i øvre avkastningskvartil for europeiske private equity-fond, det vil si de 25 prosent beste fondene.

Argentums mål er å levere avkastning på nivå med de beste europeiske investorene i private equity-fond. Det har selskapet lyktes med, som tabellen under viser.

Avkastning per 31.12.2024 (før egne kostnader)	Fra oppstart	Siste 10 år	Siste 5 år	Siste 3 år
Argentum	15,5 %	14,3 %	16,8 %	12,2 %
Øverste avkastningskvartil for PE i Europa ¹³	14,8 %	11,7 %	16,0 %	10,9 %
Oslo Børs med samme kontantstrøm som Argentum ¹⁴	10,1 %	9,9 %	9,3 %	9,1 %

13 Kilde: Pevara. Benchmarkdata er frem til 30.9.2024(rullerende 12 mnd). Øvre kvartil: De 25% beste private equity-fondene i Europa har en avkastning som er høyere enn denne.

14 Argentum har fått tilført kapital i to 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 ha oppnådd på Oslo Børs (OSEBX) med samme kontantstrøm som Argentum er derfor den sammenlignbare avkastningen til Argentum, hvor det er forutsatt at kapital er investert på Oslo Børs samtidig med at den er investert i private equity av Argentum. Avkastningen for OSEBX forutsetter at hele kapitalen blir investert første dag.

Gjennom Argentum Alternative Investments AS, som ble etablert i 2019, har virksomheten mål om å videreutvikle og vokse innenfor den eksterne forvaltningen for profesjonelle investorer. Mål relatert til kapitalinnhenting fra eksterne investorer til Argentums årgangsfond er innlemmet i selskapets KPI-er.

Markedsutvikling

Markedsforholdene i 2024 var karakterisert av fortsatt noe høy, men avtagende inflasjon og geopolitisk uro. Sammenlignet med 2023, var markedsforholdene i 2024 mer stabile ifølge Argentums markedsdata. I 2024 ble det totalt investert 20,8 milliarder euro fordelt på 134 selskaper i det nordiske oppkjøpssegmentet¹⁵. Dette representerer en betydelig vekst fra 2023, da totalt investert beløp var 12,2 milliarder euro, og er det høyeste beløpet registrert i Argentums markedsdata siden 2008 da selskapet startet med innsamling av data. Økningen skyldes i stor grad Adevinta-transaksjonen, som med en egenkapitalverdi på 141 milliarder kroner er en av de største transaksjonene i Norden de senere årene.

Antall investeringer viser en økning på 17 prosent sammenlignet med 2023. Økningen skyldes hovedsakelig økt aktivitet innen teknologisektoren samt helse- og livsvitenskapssektoren. Teknologiselskap tiltrakk seg flest investeringer, med 36 prosent av alle investeringer. Konsum- og industrisektorene opplevde begge en nedgang sammenlignet med 2023¹⁵.

Sektortrendene for 2024 reflekterer markedsusikkerhet og underliggende drivere som favoriserer enkeltsektorer fremfor andre. Konsumsektoren påvirkes av høye rentekostnader og inflasjon, noe som gjør at konsumentene

I 2024 registrerte selskapet historisk høy tilgang på investeringsmuligheter både innen førstehåndsmarkedet (primary) og annenhåndsmarkedet (secondary).

har en mer avventende holdning. Teknologisektoren, derimot, har sterke underliggende drivere som gir vekst, som for eksempel kunstig intelligens og digitale løsninger som øker effektiviteten, til tross for usikkerheten i markedet for øvrig.

2024 viser fortsatt tegn til krevende markedsforhold med hensyn til kapitalinnhenting. De beste aktørene kan hente kapital raskt, mens de med mindre optimale oppsett vil bruke lenger tid eller ikke lykkes. Totalt ble det reist 14,6 milliarder euro i oppkjøpssegmentet i 2024, dobbelt så mye som året før. 16 oppkjøpsfond ble lukket i Norden i 2024, hvorav seks var større fond (large-cap fond). 86 prosent av kapitalen som ble reist gikk til de største fondene¹⁵. Kapitalreising i Norden er syklisk og påvirkes av når de største aktørene reiser kapital til fond.

Etter høye salgsnivåer i 2021, som ble stående som et historisk godt år, vitner 2024 om en stabilisering av nordiske PE-støttede salg innen oppkjøpssegmentet. Det ble gjennomført 71 salg i 2024, hvorav selskaper i teknologi- og industrisektoren til sammen utgjorde 53 prosent¹⁵.

Til tross for et krevende kapitalmarked, preget av økt usikkerhet de siste årene, har private equity-bransjen vist seg motstandsdyktig i usikre tider. For Argentums del har investeringsmulighetene vært svært gode. I 2024 registrerte selskapet historisk høy tilgang på investeringsmuligheter både innen førstehåndsmarkedet (primary) og annenhåndsmarkedet (secondary). Bransjen har også vist seg god til å fremme innovasjoner, og Argentums underliggende portefølje inkluderer selskaper som tilbyr digitale løsninger som forenkler hverdagen, helseteknologi som forbedrer livskvaliteten for mennesker i sårbare situasjoner samt grønn teknologi som reduserer klimagassutslipp.

Høy avkastning oppnås gjennom vellykket innovasjon og verdiskaping i selskapene som inngår i fondsporteføljen. Dette gjenspeiles også i verdiskapingen i Norge. I perioden 2002–2023 opplevde norske bedrifter eid av fond i Argentums portefølje en imponerende verdiskapingsvekst¹⁶ på 14,3 prosent årlig, sammenlignet med 5,7 prosent for norsk næringsliv (Fastlands-Norge) i samme tidsrom.¹⁷ Totalt genererte Argentums norske portefølje en verdiskaping på 75,5 milliarder kroner i 2023.

Norske porteføljeselskaper eid av private equity-fond i Argentums portefølje sysselsatte 78 500 personer i 2023, mot 12 200 personer i 2002. Dette tilsvarer en mer enn seksdobling over en periode på 20 år, med en gjennomsnittlig årlig vekst i antall sysselsatte på 9,3 prosent. Til sammenligning hadde selskapene på OBX Small Cap en sysselsettingsvekst på 6,5 prosent i samme periode, mens sysselsettingen i næringslivet i Fastlands-Norge økte med 1,3 prosent. 66 prosent av sysselsettingsveksten har skjedd med Argentumfond på eiersiden og 76 prosent av veksten med PE på eiersiden var organisk vekst¹⁷.

15 Kilde: Argentums markedsdata for det nordiske oppkjøpssegmentet.

16 Målt som summen av driftsresultat, lønnskostnader, avskrivninger og nedskrivninger.

17 Kilde: Undersøkelse gjennomført i desember 2024 av Menon Economics for Argentum.

Fremtidig utvikling

Private equity-markedet har opplevd betydelig vekst de siste årene og fortsetter å utgjøre en stadig større del av det totale kapitalmarkedet. Med markedets store omfang, kreves det betydelige ressurser og spesialkompetanse for å lykkes med fondsseleksjon. Argentum fokuserer på seleksjon av europeiske fond som investerer i små og mellomstore bedrifter, da disse har betydelig vekstpotensial og muligheter for operasjonelle forbedringer. I tillegg til å investere i nye fond som etableres (primary), opererer Argentum også i annenhåndsmarkedet (secondary), samt investerer direkte i selskaper sammen med private equity-fond.

Argentum etablerte Argentum Asset Management i 2013 som forvalter kapitalen til både Argentum Fondsinvesteringer og eksterne investorer, i hovedsak gjennom årlige fond. I 2019 ble også Argentum Alternative Investments AS (AAI) og Argentum Business Management AS (ABM) etablert. AAI har tillatelse fra Finanstilsynet til blant annet å forvalte alternative investeringsfond og ABM har tillatelse som blant annet depotmottaker. Argentum vil de neste årene i økende grad vokse gjennom forvaltning av eksternt kapital fra profesjonelle investorer.

Målet for de neste årene er at Argentum fortsetter å styrke sin posisjon som en ledende aktør for investeringer i private equity-fond i Europa, med hovedvekt på små og mellomstore selskaper. Argentum vil fortsette å vektlegge og videreutvikle vurderingskriterier knyttet til ESG i investeringsbeslutninger.

Redegjørelse for investeringene

Ved utgangen av regnskapsåret bestod konsernets investeringsportefølje av 247 private equity-fond med en total markedsverdi på 16,4 milliarder kroner.

Investeringsporteføljen har levert solide resultater i 2024, med en samlet gevinst fra realisasjoner og oppskrivninger av urealisert portefølje på 1,76 milliarder kroner. Avkastningen på

investeringsporteføljen før egne driftskostnader utgjorde 12,2 prosent for 2024, og 11,6 prosent justert for egne kostnader. Til sammenlikning utgjorde avkastningen for øvre avkastningskvartil for PE i Europa 10,9 prosent. Avkastningen på porteføljen av private equity investeringer, målt siden oppstart i 2002, utgjorde 15,5 prosent pro anno ved utgangen av 2024 før egne kostnader. Etter egne driftskostnader utgjorde avkastningen 14,1 prosent.

Kommitterings- og investeringsaktiviteten gjennom 2024 har vært høy og omfattet nye primary-kommitteringer i 10 private equity-fond samt 9 investeringer i annenhåndsmarkedet hvor årgangsfondene deltok. Investeringsnivået i porteføljen var høyt gjennom 2024, med investeringer på 2,2 milliarder kroner for Argentum. Etter et moderat realisasjonsvolum fra Argentums portefølje i 2023, hvor markedsuroen medførte at fondene utsatte planlagte realisasjoner i porteføljene, økte realisasjonene i porteføljen i 2024. Totalt proveny fra salg av porteføljeselskaper utgjorde nærmere 2,6 milliarder kroner i 2024, lavere enn rekordårene 2021 og 2022, men en klar økning sammenliknet med realisasjonsvolumet i 2023.

Investeringsnivået i porteføljen var høyt gjennom 2024, med investeringer på 2,2 milliarder kroner for Argentum.

Redegjørelse for årsregnskapet

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer AS for regnskapsåret 2024 er avlagt i samsvar med IFRS Accounting Standards, som er utgitt av International Accounting Standards Board (IASB) og godkjent av EU, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

Konsernregnskapet for 2024 består av Argentum Fondsinvesteringer AS og Argentum Asset Management AS, som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet og som således er omfattet av forbudet mot konsolidering i IFRS 10. I tillegg inkluderer konsernregnskapet Argentum Alternative Investments AS og Argentum Business Management AS. De øvrige konsernselskapene, jf. note 6 til årsregnskapet, blir regnskapsført til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av Argentum Fondsinvesteringer AS og konsernets eien-deler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

I samsvar med krav i norsk regnskapslovgivning bekrefter styret at betingel-sene for å avlegge regnskapet basert på forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og at dette er lagt til grunn ved utarbeidelsen av årsregnskapet.

Argentum-konsernet oppnådde et resultat på 1.694,0 millioner kroner i 2024, mens morselskapet leverte et resultat på 1.701,7 millioner kroner.

	Morselskap		Konsern	
Avkastning aktive eierfond (alle tall i NOK 1 000)	2024	2023	2024	2023
Realisert avkastning aktive eierfond	1 069 182	983 129	1 069 182	983 129
Verdiendring aktive eierfond	691 490	860 239	691 490	860 239
Netto resultat aktive eierfond	1 760 672	1 843 367	1 760 672	1 843 367
Andre driftsinntekter				
Forvaltningshonorar	-	-	41 657	37 499
Verdiendring datterselskap til virkelig verdi	49 476	33 844	27 082	49 511
Sum andre driftsinntekter	49 476	33 844	68 738	87 011
Sum driftsinntekter	1 810 148	1 877 211	1 829 410	1 930 378

Driftsinntekter

Totale gevinster fra fondenes realisasjoner utgjorde 1.069,2 millioner kroner for konsernet og morselskapet i 2024.

Konsernets totale driftsinntekter i 2024 beløp seg til 1.829,4 millioner kroner og morselskapets driftsinntekter var på 1.810,1 millioner kroner. Tilsvarende var driftsinntekten for konsernet og morselskapet i 2023 henholdsvis 1.930,4 millioner kroner og 1.877,2 millioner kroner.

Ved utgangen av 2024 utgjorde markedsverdien av investeringer i private equity-fond 16.430,2 millioner for konsernet og morselskapet sammenliknet med 15.028,1 millioner i 2023.

Totalresultater

Konsernets driftskostnader utgjorde 123,3 millioner kroner i 2024 sammenliknet med 113,4 millioner kroner i 2023. Økningen i kostnader forklares i stor grad av økt aktivitetsnivå sammenliknet med foregående år.

Konsernets driftsresultat for 2024 viste et overskudd på 1.706,1 millioner kroner mot et overskudd i 2023 på 1.817,0 millioner kroner. Konsernresultatet før skatt viste et overskudd på 1.649,1 millioner kroner, mens tilsvarende resultat i 2023 var et overskudd på 1.764,7 millioner kroner. Konsernets totalresultat etter skatt viser et overskudd på 1.694,0 millioner kroner mot et overskudd i 2023 på 1.756,7 millioner kroner.

Ved utgangen av 2024 utgjorde markedsverdien av investeringer i private equity-fond 16,4 millioner for konsernet og morselskapet sammenliknet med 15,0 millioner i 2023.

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1 000)	2024	2023	2024	2023
Driftsinntekter	1 810 148	1 877 211	1 829 410	1 930 378
Driftskostnader	-95 714	-96 212	-123 303	-113 373
Driftsresultat	1 714 434	1 780 999	1 706 107	1 817 005
Netto finansresultat	-57 572	-36 354	-57 055	-52 303
Resultat før skattekostnad	1 656 862	1 744 645	1 649 052	1 764 702
Skattekostnad	44 805	-6 912	44 932	-7 984
TOTALRESULTAT	1 701 666	1 737 733	1 693 985	1 756 719

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer AS ble det et driftsresultat i 2024 på 1.714,4 millioner kroner mot et driftsresultat i 2023 på 1.781,0 millioner kroner. Resultatet før skatt viste et overskudd på 1.656,9 millioner kroner i 2024 sammenliknet med et overskudd i 2023 på 1.744,6 millioner kroner. Totalresultat etter skatt ble et overskudd på 1.701,7 millioner kroner mot et overskudd på 1.737,7 millioner kroner i 2023.

Konsernet har en negativ skattekostnad for 2024 på 44,9 millioner kroner sammenliknet med en skattekostnad på 8 millioner kroner i 2023. Årsaken til konsernets negative skattekostnad for 2024 er at den vesentligste andelen av konsernets private equity-avkastning er omfattet av fritaksmetoden og således ikke skattepliktig. Skattekostnaden for 2024 avviker fra 25 prosent. Dette har også sammenheng med at konsernets realiserte avkastning fra private equity-investeringer i stor grad er omfattet av fritaksmetoden, samt at urealisert verdiendring på private equity-investeringer ikke har noen skatteeffekt.

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i konsernet består i hovedsak av utbetalinger til og innbetalinger fra private equity-fondene i porteføljen. Netto kontantstrøm for konsernet fra operasjonelle aktiviteter var positiv med 261,1 millioner kroner i 2024, mot en negativ kontantstrøm i 2023 på 252,3 millioner kroner. Endringen i netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i hovedsak høyere realisasjonsnivå i porteføljen sammenliknet med 2023. Driftsresultatet for konsernet viser et overskudd på 1.706,1 millioner kroner. Avviket mellom driftsresultatet og operasjonell kontantstrøm skyldes at mottatt proveny fra private equity-porteføljen reinvesteres, i tillegg til at urealisert verdiendring ikke har kontanteffekt.

Konsernets likviditet er tilfredsstillende med 89,7 millioner kroner i likviditetsbeholdning per 31.12.2024. Konsernet har også tilgjengelig en trekkfasilitet som per 31.12.2024 har et disponibelt beløp tilsvarende 597 millioner kroner. Gjeld i konsernet utgjorde 1.591,3 millioner kroner per 31.12.2024. Likviditetsutviklingen følges tett opp av selskapet.

Konsernets totalkapital var ved utgangen av året på 17.269,0 millioner kroner, sammenlignet med 15.815,4 millioner kroner i 2023.

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

Det er tegnet styreansvarsforsikring som dekker ansvar for formuestap for krav fremsatt mot sikrede i forsikringsperioden som følge av en ansvarsbetingende handling eller unnlattelse hos sikrede i egenskap av daglig leder, styremedlem, medlem av ledelsen eller tilsvarende styreorgan i konsernet. Forsikringen dekker ikke skade på personer eller eiendeler. Forsikringsavtalens hovedforfall er 1. juli og løper i 12 måneder.

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 har også i 2024 hatt fokus på å styrke og videreutvikle rutiner for løpende oppfølging av alle private equity-fond og underliggende investeringsporteføljer.

Konsernet verdsetter investeringer i private equity-fond basert på de verdier som rapporteres fra fondene i samsvar med internasjonalt anerkjente prinsipper for verdsettelse av private equity-investeringer (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines). Ved utgangen av 2024 viser Argentums investeringsportefølje betydelige merverdier sammenlignet med investert beløp. Samlet sett ble realisasjonene i 2024 gjennomført til høyere nivåer enn verdsettelse forut for realisasjon. Realiserte tap i underliggende portefølje i 2024 var på nivå med det historiske gjennomsnittet. Tapene i 2024 henføres til selskap hvor resultateffekten i det vesentlige er hensyntatt i 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 tilgjengelig markedsinformasjon.

Det er ikke kommet frem ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2024 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2025.

Konsernet er eksponert mot finansiell markedsrisiko gjennom investeringer i private equity-fond. Finansiell risiko knyttet til den pågående krigen i Ukraina og generelt økt geopolitisk uro følges opp tett, og Argentum har ikke identifisert noen underliggende porteføljeselskaper som har slik eksponering.



Samtidig er de underliggende porteføljeselskapene i ulik grad påvirket av den makroøkonomiske situasjonen, med økt geopolitisk usikkerhet og risiko for handelskrig.

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.

Konsernet er eksponert mot endringer i valutakurser som følge av investeringer i private equity-fond denominert i annen valuta enn norske kroner. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valuta-sikring er hensiktsmessig. Konsernet eksponeres mot renterisiko ved at private equity-fond verdsettes i samsvar med International Private Equity and

Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines. Verdien på fondenes investeringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

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

Bærekraft og samfunnsansvar
Argentum har satt høye standarder for bærekraft og samfunnsansvar, og følger anerkjente internasjonale retningslinjer som UN Global Compact (FNs prinsipper for ansvarlige investeringer) og UN Principles for Responsible Investing (UN PRI) i sitt arbeid med samfunnsansvar. Styret legger vekt på at Argentum ivaretar hensynet til gode miljø-, sosiale-, og styringsmessige forhold i investeringsvirksomheten, i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet. I alle våre investeringsbeslutninger legger vi til grunn vurderinger knyttet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, miljø og anti-korrupsjon.

I 2024 la Argentum ned et stort arbeid knyttet til dobbel vesentlighetsanalyse, i tråd med EUs Bærekraftsdirektiv CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). For mer informasjon om dette og hvordan selskapet ivaretar samfunnsansvar i alle aktiviteter, henvises det til kapitlet «Bærekraft og samfunnsansvar».

Åpenhetsloven trådte i kraft 1. juli 2022, og selskapets rapportering for 2024 i henhold til åpenhetsloven vil bli publisert på selskapets hjemmeside innen 30.06.2025.

Organisasjon og arbeidsmiljø

Argentum skal være en attraktiv og profesjonell arbeidsplass hvor det legges vekt på likeverd og gjensidig respekt blant medarbeiderne. Argentums største konkurransefortrinn er menneskene som er ansatt i selskapet. De ansattes kompetanse og engasjement er avgjørende for selskapets resultater og avkastning. Selskapet legger til rette for at ansatte kan utvikle seg både gjennom tilgang til interne og eksterne opplæringsaktiviteter. Samtidig vektlegges kunnskapsdeling i det daglige, som gir et viktig bidrag i den enkelte ansattes kompetanseutvikling. Det gjennomføres årlige utviklingssamtaler med de ansatte og medarbeiderundersøkelser for å måle engasjement og tilfredshet med arbeid, ledelse og samarbeid. Resultatet fra undersøkelsen følges opp på ledernivå.

Det har ikke forekommet eller blitt rapportert alvorlige arbeidsuhell eller ulykker som har resultert i personskader eller materielle skader i løpet av året. Totalt utgjorde sykefraværet for konsernet 2,52 prosent av total arbeidstid i 2024, mot 2,32 prosent i 2023.

Argentum arbeider for å fremme et mer mangfoldig og likestilt arbeidsmiljø. Dette inkluderer blant annet å sikre like muligheter for alle ansatte, med like muligheter for lønns- og karriereutvikling, samt likebehandling i rekrutterings- og utvelgelsesprosesser. Styret og ledelsen er bevisst på at virksomheten vår er innen en bransje hvor det tradisjonelt er en overvekt av menn. Vi ser manglende likestilling i bransjen som en bransjerisiko, og anser et mer mangfoldig arbeidsmiljø som et bidrag til å kunne redusere den risikoen, ved å inkludere flere perspektiver.

Selskapet har de siste årene vært involvert i flere ulike initiativer, både som arrangør og sponsor, med en ambisjon om å øke interessen blant kvinner for finans, investeringer og entreprenørskap. Argentum er bevisst på å profilere begge kjønn i rekrutteringsarbeidet vårt. Samtidig jobber selskapet målrettet med å øke kvinneandelen. Argentum legger vekt på å ha fleksible ordninger som gjør det mulig for selskapets ansatte å balansere karriere og privatliv.

Ved utgangen av 2024 hadde konsernet 27 ansatte og en kvinneandel på 33,33 prosent. Kvinneandelen i styret er 40 prosent. For ansatte som har tatt ut foreldrepermisjon i løpet av 2024 var gjennomsnittlig permisjonslengde for menn 15 uker. Argentum skal være en arbeidsplass uten diskriminering, og er ikke kjent med at det forekommer i selskapet. Argentum har etablerte varslingsrutiner som er tilgjengelig for alle ansatte. Selskapet har kartlagt lønnsforskjeller mellom kvinner og

menn i tilsvarende stillinger. Siden selskapet er et lite selskap, er det ikke mulig å opplyse om resultatene fra denne kartleggingen av personvern-hensyn. Kartleggingen bekrefter at det ikke finnes relevante lønnsforskjeller som skyldes kjønn.

Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at årets overskudd på 1.701,7 millioner kroner i Argentum Fondsinvesteringer AS disponeres som følger:

Disponering i Argentum Fondsinvesteringer AS (alle tall i NOK 1 000)	2024
Totalresultat	1 701 666
Overført annen egenkapital	1 701 666
Totalt disponert	1 701 666

Foreslått, men ikke avsatt, utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2024 utgjør 380 millioner kroner.



19. mai 2025

Bj. Erik Næss
Bjørn Erik Næss
Styreleder

Ottar Ertzeid
Ottar Ertzeid

Adele Bugge Norman Pran
Adele Bugge Norman Pran

Karin S. Thorburn
Karin S. Thorburn

Øyvind Gjærevoll Schanke
Øyvind Gjærevoll Schanke

Espen Langeland
Espen Langeland
Administrerende direktør

Årsregnskap og noter

Årsregnskap	37
Noter	44



Resultatregnskap

Morselskap				Konsern	
2024	2023	(Beløp i NOK 1000)	Note	2024	2023
		Driftsinntekter og driftskostnader			
1 760 672	1 843 367	Gevinst på private equity-investeringer	3, 4, 5	1 760 672	1 843 367
49 476	33 844	Annen driftsinntekt	6, 7	68 738	87 011
1 810 148	1 877 211	SUM DRIFTSINNTEKTER		1 829 410	1 930 378
-7 403	-6 950	Lønnskostnad	8	-81 806	-73 106
-88 311	-89 263	Annen driftskostnad	9, 10, 11	-41 498	-40 267
-95 714	-96 212	SUM DRIFTSKOSTNADER		-123 303	-113 373
1 714 434	1 780 999	DRIFTSRESULTAT		1 706 107	1 817 005
		Finansinntekter og finanskostnader			
57 104	44 294	Annen finansinntekt	7, 12	58 210	28 953
-114 676	-80 648	Annen finanskostnad	7, 11, 12	-115 264	-81 256
-57 572	-36 354	SUM FINANSPOSTER		-57 055	-52 303
1 656 862	1 744 645	RESULTAT FØR SKATTEKOSTNAD		1 649 052	1 764 702
44 805	-6 912	Skattekostnad	13	44 932	-7 984
1 701 666	1 737 733	ÅRSRESULTAT		1 693 985	1 756 719
	-	Utvidet resultat		-	-
1 701 666	1 737 733	TOTALRESULTAT		1 693 985	1 756 719
		Totalresultatet tilordnes			
		Aksjonærer i morselskapet			
		Opplysninger om overføringer			
1 701 666	1 737 733	Annen egenkapital		1 693 985	1 756 719

Balanse

Morselskap				Konsern	
31.12.2024	31.12.2023	(Beløp i NOK 1000)	Note	31.12.2024	31.12.2023
		<i>Eiendeler</i>			
		<i>Langsiktige eiendeler</i>			
		<i>Immaterielle eiendeler</i>			
70 851	26 046	Utsatt skattefordel	3, 13	71 853	26 921
		<i>Varige driftsmidler</i>			
		Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l	10, 11	21 662	27 114
		<i>Finansielle eiendeler</i>			
16 430 221	15 028 055	Investering i private equity-fond	3, 4, 5, 14	16 430 221	15 028 055
76 461	91 461	Datterselskaper målt til historisk kost	6	-	-
449 026	383 470	Datterselskaper målt til virkelig verdi	4, 6, 14	595 038	547 230
16 955 708	15 502 986	Sum finansielle eiendeler		17 025 259	15 575 285
17 026 558	15 529 032	SUM LANGSIKTIGE EIENDELER		17 118 774	15 629 320
		<i>Kortsiktige eiendeler</i>			
61 626	100 394	Andre fordringer	7, 14, 15	57 880	93 717
56 132	60 534	Bankinnskudd, kontanter o.l	14, 16	92 382	92 356
117 758	160 928	SUM KORTSIKTIGE EIENDELER		150 261	186 073
17 144 316	15 689 960	Sum eiendeler		17 269 036	15 815 393

Balanse forts.

Morselskap				Konsern	
31.12.2024	31.12.2023	(Beløp i NOK 1000)	Note	31.12.2024	31.12.2023
		<i>Egenkapital og gjeld</i>			
		<i>Egenkapital</i>			
		<i>Innskutt egenkapital</i>			
1 953 166	1 953 166	Aksjekapital	17	1 953 166	1 953 166
2 696 706	2 696 706	Overkurs	17	2 696 706	2 696 706
4 649 872	4 649 872	SUM INNSKUTT EGENKAPITAL		4 649 872	4 649 872
		<i>Opptjent egenkapital</i>			
10 952 297	9 450 630	Annen egenkapital		11 027 865	9 533 880
10 952 297	9 450 630	SUM OPPTJENT EGENKAPITAL		11 027 865	9 533 880
15 602 169	14 100 502	SUM EGENKAPITAL		15 677 737	14 183 752
		<i>Gjeld</i>			
		<i>Langsiktig gjeld</i>			
-	-	Utsatt skatt	13	-	-
-	-	Annen langsiktig gjeld	11, 20	12 871	17 362
-	-	SUM LANGSIKTIG GJELD		12 871	17 362
		<i>Kortsiktig gjeld</i>			
-	-	Betalbar skatt	13	-	1 150
1 502 956	1 541 987	Gjeld til kredittinstitusjoner	12, 14, 18	1 502 956	1 541 987
39 192	47 471	Annen kortsiktig gjeld	11, 19	75 471	71 142
1 542 148	1 589 458	Sum kortsiktig gjeld		1 578 427	1 614 278
1 542 148	1 589 458	SUM GJELD		1 591 299	1 631 641
17 144 316	15 689 960	SUM EGENKAPITAL OG GJELD		17 269 036	15 815 393



19. mai 2025
I styret for Argentum Fondsinvesteringer AS

Bjørn Erik Næss
Bjørn Erik Næss
Styreleder

Ottar Ertzeid
Ottar Ertzeid

Adele Bugge Norman Pran
Adele Bugge Norman Pran

Karin Sigrid Thorburn
Karin Sigrid Thorburn

Øyvind Gjærvoll Schanke
Øyvind Gjærvoll Schanke

Espen Langeland
Espen Langeland
Administrerende direktør

Oppstilling over endringer i egenkapitalen 2024

Konsern (Beløp i NOK 1000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
EGENKAPITAL 31.12.2021	1 953 166	2 696 706	8 663 101	13 312 973
Totalresultat	-	-	1 214 060	1 214 060
Utdelt utbytte i 2022	-	-	-1 600 000	-1 600 000
EGENKAPITAL 31.12.2022	1 953 166	2 696 706	8 277 161	12 927 034
Totalresultat			1 756 719	1 756 719
Utdelt utbytte i 2023			-500 000	-500 000
EGENKAPITAL 31.12.2023	1 953 166	2 696 706	9 533 880	14 183 752
Totalresultat			1 693 985	1 693 985
Utdelt utbytte i 2024			-200 000	-200 000
EGENKAPITAL 31.12.2024	1 953 166	2 696 706	11 027 865	15 677 737

Morselskap (Beløp i NOK 1000)	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
EGENKAPITAL 31.12.2021	1 953 166	2 696 706	8 609 449	13 259 321
Totalresultat	-	-	1 203 448	1 203 448
Utdelt utbytte i 2022	-	-	-1 600 000	-1 600 000
EGENKAPITAL 31.12.2022	1 953 166	2 696 706	8 212 897	12 862 770
Totalresultat	-	-	1 737 733	1 737 733
Utdelt utbytte i 2023	-	-	-500 000	-500 000
EGENKAPITAL 31.12.2023	1 953 166	2 696 706	9 450 630	14 100 502
Totalresultat	-	-	1 701 666	1 701 666
Utdelt utbytte i 2024	-	-	-200 000	-200 000
EGENKAPITAL 31.12.2024	1 953 166	2 696 706	10 952 297	15 602 169

Kontantstrømoppstilling per 31.desember

Morselskap				Konsern	
2024	2023	(Beløp i NOK 1000)	Note	2024	2023
		Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter			
1 656 862	1 744 645	Resultat før skattekostnad		1 649 052	1 764 702
-	-	Periodens betalte skatt (-)	13	-1 150	-
-	-	Av- og nedskrivninger	10 ,11	2 487	2 395
-691 490	-860 239	Urealisert verdiendring PE-porteføljen	5	-691 490	-860 239
-49 476	-33 844	Urealisert verdiendring datterselskap målt til virkelig verdi	6	-27 082	-49 511
-2 203 546	-1 959 054	Utbetaling ved PE-investeringer	4	-2 203 546	-1 959 054
1 492 869	867 700	Retur innbetalt kapital ved realisasjoner i PE-porteføljen	4	1 492 869	867 700
82 745	53 410	Netto rentekostnader	12	81 270	52 499
3 506	3 884	Mottatte renter	12	5 009	4 795
-69 649	-42 193	Betalte renter	12	-69 677	-42 193
13 846	-35 103	Endring i leverandørgjeld og andre tidsavgr. poster		23 385	-33 443
235 668	-260 794	NETTO KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER		261 128	-252 349
		Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter			
-	-	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler	10	-1 526	-536
-43 800	-67 355	Utbetaling ved investering i datterselskap målt til virkelig verdi	4	-48 476	-69 005
42 720	-	Retur innbetalt kapital datterselskap målt til virkelig verdi	4,7	27 750	60
-1 080	-67 355	NETTO KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER		-22 252	-69 481
		Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter			
1 038 860	1 941 262	Opptak av lån	18	1 038 860	1 941 262
-1 077 890	-1 065 085	Nedbetaling av lån		-1 077 890	-1 065 085
-200 000	-500 000	Utbetaling av utbytte		-200 000	-500 000
-239 031	376 177	NETTO KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER		-239 031	376 177

Kontantstrømoppstilling per 31.desember forts.

Morselskap				Konsern	
2024	2023	(Beløp i NOK 1000)	Note	2024	2023
-4 443	48 028	NETTO ENDRING I KONTANTER		-155	54 347
59 402	11 373	Beholdning av kontanter 01.01	16	89 837	35 490
-4 443	48 028	Netto endring i kontanter		-155	54 347
54 959	59 402	BEHOLDNING AV KONTANTER 31.12.	16	89 682	89 837
597 044	558 013	Disponibel trekkfasilitet		597 044	558 013
652 003	617 415	DISPONIBLE BETALINGMIDLER 31.12.		686 726	647 850

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Argentum Fondsinvesteringer AS er et norskregistrert aksje-selskap 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 2024 er avlagt av selskapets styre 19. mai 2025 for godkjenning i Generalforsamlingen 20. juni 2025.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer AS for regnskapsåret 2024 er avlagt i samsvar med IFRS Accounting Standards, som er utgitt av International Accounting Standards Board (IASB) og godkjent av EU, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

Argentum legger til grunn prinsippene i et historisk-kost-regnskap, med unntak av konsernets private equity portefølje. Som et investeringsselskap der den dominerende del av balansen er investeringer i private equity fond blir disse regnskapsført til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 13 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV). Se nærmere omtale av dette i note 1.7, 1.11 og 3.

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
Argentum Fondsinvesteringer AS har i 2024 ikke tatt i bruk nye eller endrede regnskapsstandarter eller fortolkninger som har hatt en vesentlig effekt på konsernets finansielle stilling eller resultat.

Nye standarder og fortolkninger ennå ikke vedtatt
IASB har i 2024 vedtatt en ny standard for presentasjon av finansregnskap som ved implementering vil erstatte IAS 1, IFRS 18 «Presentation and Disclosure in Financial Statements». Den nye standarden vil tre i kraft ved regnskapsåret for 2027 og vil kun påvirke presentasjonen og opplysninger i årsregnskapet. Standarden er ennå ikke tiltrådt av EU.

1.2 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta
Konsernet og morselskapet presenterer sitt regnskap i norske kroner. Dette er også morselskapets og konsoliderte selskapers funksjonelle valuta.

1.3 Konsolideringsprinsipper
Argentum Fondsinvesteringer har vurdert kriteriene og kommet frem til at de møter definisjonen av et investeringsforetak og benytter derfor reglene for investeringsforetak i henhold til IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27, samt tilhørende vedlegg til disse standardene. IFRS 10 definerer et investeringsforetak og introduserer et påbudt unntak fra konsolideringskravene for investeringsforetak.

IFRS 12 og tilhørende vedlegg presenterer notekrav for investeringsforetak. IAS 27 og tilhørende vedlegg krever at investeringsforetak som definert i henhold til IFRS 10 kun skal presentere separate finansregnskap som sitt eneste finansregnskap dersom alle datterselskap måles til virkelig verdi over resultatet. Argentum har imidlertid flere datterforetak, som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, og som således er unntatt fra forbudet mot konsolidering i IFRS 10.31. Dette gjelder følgende heleide datterselskap; Argentum Asset Management AS som utfører tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, Argentum Alternative Investments AS som driver forvaltning av alternative investeringsfond, samt Argentum Business Management AS som er et forretningsførerselskap. Argentum Fondsinvesteringer utarbeider derfor et konsernregnskap hvor Argentum Asset Management AS, Argentum Alternative Investments AS og Argentum Business Management AS konsolideres sammen med morselskapet. Øvrige datterselskap regnskapsføres til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

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

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

Selv om Argentum Fondsinvesteringer ikke møter alle typiske karakteristika for et investeringsforetak (herunder kun én investor, gjennom Nærings- og Fiskeridepartementet), 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. Argentum skal drives på forretningsmessige vilkår hvor primærformålet er å levere høyest mulig avkastning over tid fra investeringer i europeiske private equity fond. Målet med eierskapet i Argentum stadfestes blant annet i Stortingsmeldingen «Et grønnere og mer aktivt statlig eierskap» (Meld.St.6 2022–2023).

Datterselskap
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. Det samme gjelder Argentum Alternative Investments AS og Argentum Business Management AS.

Datterselskap til virkelig verdi
I tråd med IFRS 10 konsolideres ikke øvrige investeringer i selskaper og strukturer hvor konsernet har kontroll, men måles til virkelig verdi over resultatet i samsvar med IFRS 9. 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 1.7 «Finansielle Instrumenter». Se note 6 hvor oversikt over datterselskap til virkelig fremkommer.

Private equity investeringer
Private equity investeringer, enten via interne saminvestringsstrukturer eller direkte (se note 5), hvor morselskapet har betydelig innflytelse eller har mer enn 50 prosent eierandel regnskapsføres som en del av den ordinære private equity porteføljen i samsvar med IFRS 9 og konsolideringsunntaket i IFRS 10. Virkelig verdi av disse investeringene fastsettes konsistent med alle andre investeringer som måles til virkelig verdi over resultatet, og er beskrevet under note 1.7 «Finansielle Instrumenter».

Alle andre investeringer er regnskapsført i overensstemmelse med IFRS 9, Finansielle instrumenter: Innregning og måling, hvor utfyllende opplysninger er gitt i note 1.7.

1.4 Kontanter og kontantekvivalenter
Kontanter inkluderer ordinære bankinnskudd i norske banker.

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 Leieavtaler
Leiekontrakter blir innregnet i balansen. Nåverdi av samlede leiebetalinger balanseføres som gjeld og en eiendel som reflekterer bruksretten av eiendelen i leieperioden. Konsernet har valgt å klassifisere bruksretten som varig driftsmiddel, mens leieforpliktelsen klassifiseres som annen

gjeld. Balanseført eiendel amortiseres over leieperioden og avskrivningskostnaden resultatføres løpende som drifts-kostnad. Rentekostnad på leieforpliktelsen resultatføres som finanskostnad. For konsernet er leieavtaler knyttet til kontorlokaler de eneste identifiserbare avtaler som faller inn under IFRS 16. Leieavtaler som har kortere leieperiode enn 12 måneder og som omfatter eiendeler med lavere verdi enn om lag NOK 50 000 blir ikke innregnet i balansen, men leiebeløpene innregnes som en driftskostnad over leieperioden.

1.7 Finansielle instrumenter *Innregning og fraregning*

Finansielle eiendeler balanseføres enten på avtaletidspunktet eller på oppgjørstidspunktet. Avtaletidspunktet brukes for finansielle eiendeler balanseført til virkelig verdi over resultatet, mens oppgjørstidspunktet brukes for finansielle eiendeler balanseført til amortisert kost. Finansielle forpliktelser balanseføres på det tidspunkt når konsernet blir part i instrumentenes kontraktsmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når retten til å motta og beholde kontantstrømmene fra den finansielle eiendelen har utløpt eller er overført til andre. Finansielle forpliktelser fraregnes når forpliktelsen har opphørt gjennom betaling, er kansellert eller utløpt.

Klassifisering og presentasjon

Ledelsen klassifiserer finansielle instrumenter ved anskaffelse, og klassifiseringen avhenger av hensikten med eiendelen. Finansielle eiendeler klassifiseres i en av følgende måle-kategorier:

- Virkelig verdi over resultatet
- Amortisert kost

Klassifiseringen av finansielle eiendeler er avhengig av to faktorer:

- Virksomhetsmodellen for porteføljen som den finansielle eiendeler hører til
- Kjennetegn til den finansielle eiendelens kontraktsregulerte kontantstrømmer

Finansielle forpliktelser klassifiseres til amortisert kost med unntak av finansielle forpliktelser som må måles til virkelig verdi over resultatet.

Finansielle instrumenter balanseført til virkelig verdi over resultatet

Konsernets hovedvirksomhet er investeringer i private equity fond, og disse investeringen er klassifisert under denne kategorien, som også inkluderer børsnoterte aksjer. Egenkapitalinstrumenter i denne kategorien regnskapsføres ved førstegangsinnregning til virkelig verdi, hvor tilhørende transaksjonskostnader innregnes i resultatregnskapet når de oppstår. Etterfølgende måling er virkelig verdi med gevinster og tap regnskapsført i resultatregnskapet, og endringer i virkelig verdi i «Gevinst/tap på private equity-investeringer». Finansielle eiendeler omklassifiseres kun hvis det er vesentlig endring i virksomhetsmodellen for eiendelene. Det er forventet at slike endringer er svært sjeldne. Finansielle forpliktelser omklassifiseres ikke.

Verdsettelse av private equity fond

Ved fastsettelsen av virkelig verdi på private equity porteføljen benyttes rapporterte NAV- verdier (Net asset value) fra fondsforvaltere i henhold til IPEV-retningslinjer (International Private Equity and Venture Capital Valuation), hvor verdien understøttes av reviderte årsrapporter. Rapporterte NAV -verdier vurderes å representere beste estimat for virkelig verdi for investeringer i lite likvide egenkapitalinstrumenter.

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 nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer. Virkelig verdi av investeringer i private equity fond beregnes på grunnlag av fondets virkelige verdi på balansedagen. Virkelig verdi av fondet tilsvarer investeringsporteføljen vurdert til virkelig verdi tillagt netto andre balanseposter. Investeringer i private equity fond foretatt via interne saminvesteringsstrukturer vurderes konsistent med direkte investeringer i private equity fond, hvor virkelig verdi av saminvesteringsstrukturen tilsvarer virkelig verdi av private equity fondet/fondene tillagt netto andre balanseposter i saminvesteringsstrukturen. I sum blir dette beste estimat på virkelig verdi.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter regnskapsføres 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 1.11 Prinsipper for inntekter.

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

Finansielle eiendeler balanseført til amortisert kost

Finansielle eiendeler som ikke er bestemt regnskapsført til virkelig verdi over resultatet er balanseført til amortisert kost dersom følgende kriterier er oppfylt:

- Eiendelene omfattes av virksomhetsmodellen der formålet er å holde eiendelene for å motta de kontraktsregulerte kontantstrømmene
- De kontraktsregulerte kontantstrømmene består kun av betaling av hovedstol og renter

Finansielle eiendeler balanseført til amortisert kost regnskapsføres ved førstegangsinnregning til virkelig verdi med tillegg av direkte henførbare transaksjonskostnader. Etterfølgende verdimåling følger effektiv rente-metode, redusert med eventuelle nedskrivninger. I denne kategorien inngår kundefordringer, andre fordringer og bankinnskudd.

Finansielle forpliktelser balanseført til amortisert kost

Finansielle forpliktelser balanseført til amortisert kost er ved førstegangsinnregning regnskapsført til virkelig verdi med fratrekk av eventuelle direkte henførbare transaksjonskostnader. I denne kategorien inngår konsernets gjeld til kredittinstitusjoner, leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld.

1.8 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 neddis- kontere forventede fremtidige kontantstrømmer med en diskonteringsrente før skatt som reflekterer markedets

prissetting av tidsverdien av penger og, hvis relevant, risikoer spesifikt knyttet til forpliktelsen.

1.9 Egenkapital

Aksjekapital

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

Transaksjonskostnader direkte knyttet til en egenkapital-transaksjon 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.

1.10 Leverandørgjeld

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

1.11 Prinsipper for inntekter

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

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

Argentums portefølje av private equity fond 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 vurderes investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Se også omtale i note 1.7 Finansielle instrumenter.

Forvaltningshonorar knyttet til konsernets investeringsprogrammer inntektsføres etter hvert som tjenesten leveres. Forvaltningshonorar i investeringsperioden beregnes på bakgrunn av kommittert kapital. Deretter foretas en løpende nedregulering av beregningsgrunnlaget i henhold til de respektive forvaltningsavtalene. Se note 7 for ytterligere detaljer. Forvaltningshonorar inngår i annen driftsinntekt.

Renteinntekter og konsernbidrag inntektsføres basert på effektiv-rente-metode etter hvert som de opptjenes. Utbytte inntektsføres når aksjonærenes rettighet til å motta utbytte er fastsatt av generalforsamlingen. For konsern-bidrag inntektsføres andel opptjent kapital i eierperioden som finansinntekt, mens resterende andel føres om retur av innbetalt kapital.

1.12 Utenlandsk valuta
Omregning av utenlandsk valuta

Transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til kursen på transaksjonstidspunktet. Pengeposter i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner ved å benytte balansedagens kurs. Ikke-pengeposter som måles til historisk kurs uttrykt i utenlandsk valuta, omregnes til norske kroner ved å benytte valutakursen på transaksjonstidspunktet. Ikke-pengeposter som måles til virkelig verdi uttrykt i utenlandsk valuta, omregnes til valutakursen fastsatt på tidspunkt for verdivurdering, som er sammenfallende med balansetids-punktet. Valutakursendringer resultatføres og inngår i «Finansinntekter og finanskostnader».

1.13 Ansatte ytelser
Innskuddsbaserte pensjonsytelser

Konsernet er pliktig til å ha tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon (OTP). Konsernet har etablert en innskuddspensjonsordning for alle fast ansatte i henhold til reglene i OTP. Innskuddssatsene er som følger:

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 pensjons-sparing, men det gis ikke løfter om fremtidig pensjon av en gitt størrelse. Den enkelte ansattes fremtidige pensjon bestemmes ut ifra størrelsen på de årlige innskuddene og avkastningen på de innbetalte pensjonspremiene. Konsernet har ingen ytterligere betalingsforpliktelser etter at innskuddene er betalt.

Konsernet har også en uførepensjon for alle fast ansatte. Denne inngår som en del av innskuddspensjonsordningen og kostnadsføres løpende.

Uførepensjonen sikrer:
3 prosent av pensjonsgrunnlaget opp til 12G
66 prosent av pensjonsgrunnlaget i intervallet 6–12G
25 prosent av G, maksimalt 6 prosent av pensjons-grunnlaget, opp til 12G

1.14 Inntektsskatt og finansskatt
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 skattelever som er vedtatt eller i det alt vesentlige vedtatt på balanse-dagen, 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 skatte-satsen 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.

Konsernets investeringer i private equity fond er i det all vesentlige omfattet av fritaksmetoden hvilket medfører lav eller ingen inntektsskatt.

For 2024 og 2023 er den alminnelige selskapsskattesatsen 22 prosent. Selskaper som er finansskattepliktige har i samme periode en skattesats 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 lønns-grunnlaget for selskap som er definert til å drive virksomhet innen finansierings- og forsikringsområdet. Finansskatt på lønnsgrunnlaget skal fastsettes på grunnlag av virksomhetens samlede arbeidsgiveravgiftspliktige ytelser. Argentum faller innenfor finansskattens virkeområde, og det vises til note 8 for beregning av finansskatt.

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

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

1.17 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.

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

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

Note 2 Finansiell risikostyring og kapitalforvaltning

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

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

Risikodiversifisering i PE-porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer, faser, geografi og forvaltere. For gjennomførte investeringer søker Argentum en aktiv rolle i eierperioden, som betjenes gjennom representasjon i styre eller investeringskomiteer i PE-fondene. Selskapet har etablerte systemer for monitorering og oppfølging av PE-porteføljen. Argentum vektlegger også å investere motsyklisk. I perioder hvor det hentes inn mye kapital, søker Argentum å ha en lav andel av markedet, og motsatt.

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

Kredittrisiko
Kredittrisiko eller motpartsrisiko er risiko for økonomisk tap som skyldes at konsernets kunder/motparter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser overfor konsernet. Konsernet forvalter kapital på vegne av et eksterne institusjonelle og private investorer og har på denne bakgrunn krav på

forvaltningshonorar. Størrelsen på dette er likevel uvesentlig sammenliknet med driftsinntekter fra konsernets private equity investeringer og kredittrisikoen vurderes som lav. Øvrig kredittrisiko er knyttet til konsernets bankinnskudd, hvor kredittrisikoen vurderes som lav.

Likviditetsrisiko
Likviditetsrisiko knyttet til fondsinvesteringene vil være relatert til at konsernet ikke har midler til løpende innbetalinger til fondene innenfor kommittert kapital. Dette forholdet er innarbeidet i konsernets investeringsplaner og prognoser, og styres gjennom en likviditetsstyringsmodell som hensyntar kommittering til eksisterende portefølje og fremtidig kommitteringsprogram samt forventet utbytte til eier. Det er i tillegg etablert en trekkfasilitet på 2 100 millioner kroner. Per 31.12.2024 var det trukket om lag 1,5 milliarder kroner på trekkfasiliteten. Per 31.12.2023 var det trukket om lag 1,54 milliarder kroner på trekkfasiliteten. Likviditeten følges tett opp av selskapet. Se for øvrig note 5 vedrørende kommittert kapital i PE porteføljen.

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

Fondenes investeringer i underliggende porteføljeselskaper vil ofte ikke være i fondets basisvaluta, og vil være utenfor konsernets kontroll, og det vil således være en underliggende risiko med hensyn til fremtidige kontantstrømmer og verdi. Eksponeringen mot fondets funksjonelle valuta vil likevel kun vedvare kort tid, inntil investeringer gjennomføres. Ved fremtidige distribusjoner fra underliggende private equity-investeringer, vil konsernet løpende vurdere om valutasikring er hensiktsmessig.

Det er foretatt sensitivitetsanalyser der en tar utgangspunkt i fair market value på alle porteføljeselskap i Argentums portefølje, målt i underliggende porteføljeselskaps valuta. Vi har i analysen lagt til grunn 5 prosent (+/-) endring mot NOK for de mest sentrale valutaeksponeringer, og tabellen under viser endring i resultat før og etter skatt per 31.12.2024 og 31.12.2023:

Valuta	Prosentvis endring valutakurs	Endring resultat før og etter skatt 2024 (+/-) (alle tall i NOK 1000)	Endring resultat før og etter skatt 2023 (+/-) (alle tall i NOK 1000)
EUR	5 %	330 205	280 730
USD	5 %	57 733	52 194
SEK	5 %	98 577	98 029
DKK	5 %	55 069	51 752
GBP	5 %	246 240	208 670

Renterisiko
Verdien av regnskapsposter i og utenfor balansen påvirkes av endringer i rentenivået. Argentum er eksponert mot renterisiko på investeringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Valuation Guidelines. Virkelig verdi på fondenes underliggende portefølje-investeringer kan påvirkes av endringer i markedsrenter.

Annen markedsprisinde
Markedsprisinde 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. Verdsettelsen av private equity fond baserer seg på rapportering fra forvaltere av fondene, som benytter kontantstrømbaserte modeller eller multipler ved fastsettelse av virkelig verdi. Konsernet har ikke full tilgang til informasjon om alle elementene i disse verdsettelsene og har derfor ikke grunnlag for å fastsette alternative forutsetninger. 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.

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:

2024

Regnskapspost (alle tall i NOK 1000)	Note	Forutsetninger	Bokført verdi mor	Bokført verdi konsern
Private equity fond	5	Verdsettelse av private equity fond	16 430 221	16 430 221
Utsatt skattefordel	13	Estimat på fremtidig nyttiggjøring av skatteposisjon	70 851	71 853

2023

Regnskapspost (alle tall i NOK 1000)	Note	Forutsetninger	Bokført verdi mor	Bokført verdi konsern
Private equity fond	5	Verdsettelse av private equity fond	15 028 055	15 028 055
Utsatt skattefordel	13	Estimat på fremtidig nyttiggjøring av skatteposisjon	26 046	26 921

Verdsettelse av private equity fond

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumen-ter 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. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 13 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se [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 31.12.2024 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2025. Se for øvrig note 5 for verddivurdering av private equityporteføljen.

Konsolideringsprinsipper

Konsernet har vurdert at de omfattes av konsoliderings-forbudet i henhold til IFRS 10. For nærmere beskrivelse av dette vises det til prinsipppoten avsnitt 1.3.

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 og eksistensen av skattepliktige midlertidige forskjeller. Det vesentlige av konsernets investeringer i private equity fond er omfattet av fritaksmetoden, men det er likevel slik at for disse så må det foretas en inntektsføring på 3 prosent på utdelinger utover skattemessig innbetalt kapital. Konsernets avkastning på private equity fond som faller utenfor fri-taksmetoden inngår i alminnelig skattepliktig inntekt.

Note 4 Finansielle instrumenter til virkelig verdi

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

Nivå 1: Verdsettelse basert på noterte priser i aktivt marked

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

I denne kategorien inngår konsernets portefølje av børsnoterte aksjer.

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.

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 markeds-data dersom virkelig verdi er fastsatt uten å være basert på noterte priser i aktive markeder, og heller ikke er basert på observerbare markedsdata.

Konsernets private equity portefølje og datterselskap målt til virkelig verdi er plassert i nivå 3. Verdsettelsesprinsipper for private equity porteføljen er beskrevet nærmere i note 1.7 Finansielle instrumenter.

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

Mor per 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	16 385 323	16 385 323
Børsnoterte aksjer	44 841	-	-	44 841
Andre aksjer	-	-	57	57
Datterselskap målt til virkelig verdi	-	-	449 026	449 026
SUM	44 841	-	16 834 406	16 879 247
Mor per 31.12.2023 (alle tall i NOK 1000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	14 958 097	14 958 097
Børsnoterte aksjer	66 243	-	-	66 243
Andre aksjer	-	-	3 715	3 715
Datterselskap målt til virkelig verdi	-	-	383 470	383 470
SUM	66 243	-	15 345 282	15 411 525

Konsern per 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	16 385 323	16 385 323
Børsnoterte aksjer	44 841	-	-	44 841
Andre aksjer	-	-	57	57
Datterselskap målt til virkelig verdi	-	-	595 038	595 038
SUM	44 841	-	16 980 418	17 025 259
Konsern per 31.12.2023 (alle tall i NOK 1000)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler				
Private equity fond	-	-	14 958 097	14 958 097
Børsnoterte aksjer	66 243	-	-	66 243
Andre aksjer	-	-	3 715	3 715
Datterselskap målt til virkelig verdi	-	-	547 230	547 230
SUM	66 243	-	15 509 042	15 575 285

Følgende tabell presenterer endringene for private equity-fond som er klassifisert i nivå 3 per 31. desember 2024 og 2023.

Mor og konsern - Nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Åpningsbalanse	14 958 097	13 027 879
Investeringer i perioden	2 203 247	1 953 717
Retur innbetalt kapital ved realisasjon	-1 460 736	-862 008
Urealisert gevinst/ tap(-) ført i resultat	684 715	838 509
UTGÅENDE BALANSE	16 385 323	14 958 097

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

Mor og konsern – samlede gevinster nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Realiserte tap/gevinster nivå 3	1 018 582	983 129
Urealiserte gevinst/tap(-) nivå 3	694 722	838 622
SUM GEVINSTER/TAP(-) NIVÅ 3	1 713 304	1 821 751

Følgende tabeller presenterer endringene for datterselskap målt til virkelig verdi som er klassifisert i nivå 3 for henholdsvis mor og konsern per 31. desember 2024 og 2023.

Mor – Nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Åpningsbalanse	383 470	282 271
Investeringer i perioden	43 800	67 355
Retur innbetalt kapital	-27 720	-
Overføring til nivå 1	-	-
Urealisert gevinst/ tap(-) ført i resultat	49 476	33 844
UTGÅENDE BALANSE	449 026	383 470

Mor – samlede gevinster nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Realiserte gevinster nivå 3	-	-
Urealiserte gevinst/tap(-) nivå 3	49 476	33 844
SUM GEVINSTER/TAP(-) NIVÅ 3	49 476	33 844

Konsern - Nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Åpningsbalanse	547 230	428 774
Investeringer i perioden	48 476	69 005
Retur innbetalt kapital	-27 750	-60
Overføring til nivå 1	-	-
Urealisert gevinst/ tap(-) ført i resultat	27 082	49 511
UTGÅENDE BALANSE	595 038	547 230

Konsern – samlede gevinster nivå 3 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Realiserte tap/gevinster nivå 3	-	-
Urealiserte gevinst/tap(-) nivå 3	27 082	49 511
SUM GEVINSTER/TAP(-) NIVÅ 3	27 082	49 511

Note 5 Investeringer i private equity-fond

Spesifikasjon investeringer i private equity fond – mor og konsern

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
21 Investimenti III	Italia	Milano	1,10 %	EUR
AF2019 Alpha IS	Norge	Bergen	97,07 %	NOK
Altor V AB	Sverige	Stockholm	0,11 %	EUR
Ansor Fund II LP	Storbritannia	London	2,87 %	GBP
Argentum Bencis VI IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum Committed II IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum E9 IS*	Luxemburg	Stockholm	96,75 %	EUR
Argentum Elvaston V IS*	Tyskland	Berlin	96,75 %	EUR
Argentum EQT Ventures II IS*	Luxemburg	Stockholm	64,16 %	EUR
Argentum Excellere IV IS*	Delaware, USA	Denver	96,75 %	USD
Argentum FCF V IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum FVF VI IS	Nederland	Amsterdam	97,75 %	EUR
Argentum Gilde Healthcare IV IS*	Nederland	Utrecht	96,75 %	EUR
Argentum H2 IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	GBP
Argentum HitecVision VIII IS*	Guernsey	Stavanger	65,64 %	USD
Argentum Holland IV IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum Invest I LLP	Storbritannia	London	66,92 %	GBP
Argentum Invest II LLP	Storbritannia	London	62,22 %	GBP
Argentum Invest III LLP	Storbritannia	London	50,00 %	GBP
Argentum Invest IV LLP	Storbritannia	London	73,33 %	GBP
Argentum Invest IX LLP	Storbritannia	London	51,11 %	GBP
Argentum Invest V IS*	Storbritannia	Southampton	7,39 %	EUR
Argentum Invest V LLP	Storbritannia	London	16,92 %	EUR

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
Argentum Invest VI LLP	Storbritannia	London	60,00 %	GBP
Argentum Invest VII LLP	Storbritannia	London	90,00 %	GBP
Argentum Invest VIII LLP	Storbritannia	London	70,00 %	GBP
Argentum Invest X LLP	Storbritannia	London	70,00 %	GBP
Argentum Invest XII LLP	Storbritannia	London	55,71 %	GBP
Argentum Invest XIII LLP	Storbritannia	London	60,00 %	GBP
Argentum Invest XIV IS	Norge	Bergen	80,64 %	GBP
Argentum Invest XIV LLP	Storbritannia	Southampton	75,00 %	GBP
Argentum Invest XIX IS	Norge	Bergen	12,53 %	EUR
Argentum Invest XIX LLP	Storbritannia	Southampton	47,15 %	EUR
Argentum Invest XV IS	Norge	Bergen	80,64 %	GBP
Argentum Invest XV LLP	Storbritannia	Southampton	75,00 %	GBP
Argentum Invest XVI IS	Norge	Bergen	80,64 %	EUR
Argentum Invest XVI LLP	Storbritannia	Southampton	80,00 %	EUR
Argentum Invest XVII IS	Norge	Bergen	80,64 %	EUR
Argentum Invest XVII LLP	Storbritannia	Southampton	80,00 %	EUR
Argentum Invest XVIII IS	Norge	Bergen	86,27 %	EUR
Argentum Invest XVIII LLP	Storbritannia	Southampton	50,00 %	EUR
Argentum Invest XX IS*	Storbritannia	Southampton	91,39 %	GBP
Argentum Invest XX LLP	Storbritannia	Southampton	57,00 %	GBP
Argentum Invest XXV LLP	Storbritannia	Southampton	100,00 %	GBP
Argentum Investment Partner I IS	Norge	Bergen	46,46 %	NOK
Argentum Investment Partner II IS	Norge	Bergen	47,43 %	NOK
Argentum LB 7 IS*	Storbritannia	London	96,75 %	GBP
Argentum Main VI IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum Main VII F1 IS*	Nederland	Haag	96,75 %	EUR

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
Argentum NC Evolution IS*	Luxembourg	Stockholm	96,75 %	EUR
Argentum Northzone IX IS*	Jersey	Oslo	96,75 %	EUR
Argentum Norvestor VIII IS*	Luxemburg	Oslo	78,21 %	EUR
Argentum NP II IS*	Nederland	Amsterdam	96,75 %	EUR
Argentum Oppstart 1 AS*	Spania	Madrid	75,19 %	EUR
Argentum Purple Garden IS*	Sverige	Stockholm	96,36 %	EUR
Argentum Queka I IS*	Spania	Madrid	64,16 %	EUR
Argentum Secondary 2018A IS	Norge	Bergen	78,26 %	SEK
Argentum Secondary 2018B IS	Norge	Bergen	78,93 %	NOK
Argentum Secondary I IS	Norge	Bergen	95,80 %	NOK
Argentum Secondary II IS	Norge	Bergen	78,37 %	NOK
Argentum Secondary III IS	Norge	Bergen	69,44 %	NOK
Argentum Triton V IS*	Luxembourg	London	67,44 %	EUR
Argentum UK IS	Norge	Bergen	83,47 %	NOK
Argentum Verdane Edda II IS*	Sverige	Oslo	96,35 %	EUR
Axcel IV K/S	Danmark	København	1,89 %	DKK
BID Equity III SCSp	Luxembourg	Hamburg	0,64 %	EUR
CapMan Buyout IX LP	Guernsey	Helsinki	6,68 %	EUR
CapMan Buyout VIII LP	Guernsey	Helsinki	5,08 %	EUR
CapMan Equity VII LP	Guernsey	Helsinki	22,11 %	EUR
Charterhouse Capital Partners IX LP	Storbritannia	London	0,06 %	EUR
Convekstor AS	Norge	Bergen	97,76 %	NOK
Corpfin Capital Fund IV	Spania	Madrid	0,61 %	EUR
Cow Corner 2 LP	Storbritannia	Brighton	6,85 %	GBP
DevCo Partners III Ky	Finland	Helsinki	1,63 %	EUR
DevCo Partners IV Ky	Finland	Helsinki	1,50 %	EUR
DN Capital - Global VC V SCSp	Luxembourg	Berlin	3,26 %	EUR
Elvaston Capital Fund VI GmbH & Co. KG	Tyskland	Berlin	1,20 %	EUR
Emeram B&M Continuation Fund GmbH	Tyskland	München	1,93 %	EUR

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
Encap Energy Capital Fund X-C, LP	Cayman Island	Houston	0,15 %	USD
Energy Ventures IV LP	Guernsey	Stavanger	6,29 %	USD
Energy Ventures Private Equity V LP	Guernsey	Stavanger	2,56 %	USD
EOS Beteiligungs II GmbH & Co. KG	Tyskland	München	0,66 %	EUR
EQT X (No.1) EUR SCSp	Luxembourg	Stockholm	0,11 %	EUR
Equip Capital Fund I LP	Jersey	Oslo	1,71 %	NOK
Equip Capital Fund II SCSp	Luxembourg	Oslo	3,19 %	NOK
Genui Fund II	Tyskland	Hamburg	1,12 %	EUR
Gilde Healthcare III	Nederland	Utrecht	3,42 %	EUR
GREENPEAK Fund III GmbH & Co. KG	Tyskland	München	59,41 %	EUR
Gro Fund III K/S	Danmark	København	1,61 %	EUR
Hadean Capital 1 AS	Norge	Oslo	6,23 %	EUR
Hadean Capital II AS	Norge	Oslo	2,65 %	EUR
Helix Kapital 3.2 AB	Sverige	Stockholm	3,78 %	SEK
HitecVision Asset Solutions LP	Guernsey	Stavanger	9,80 %	USD
HitecVision New Energy Fund IS	Norge	Stavanger	0,56 %	EUR
HitecVision Private Equity IV LP	Guernsey	Stavanger	17,71 %	USD
HitecVision SpringPoint, L.P.	Norge	Stavanger	1,55 %	USD
HitecVision V LP	Guernsey	Stavanger	5,44 %	USD
HitecVision VI LP	Guernsey	Stavanger	1,39 %	USD
HitecVision VII, L.P.	Guernsey	Stavanger	3,59 %	USD
HLXK Kapital Fund AB	Sverige	Stockholm	1,12 %	SEK
Holland Capital Growth And BO Fund V Cooperative U.A.	Nederland	Amsterdam	3,11 %	EUR
Horizon Capital Fund 2013 A LP	Storbritannia	London	3,22 %	GBP
Horizon Capital II LP	Storbritannia	London	8,34 %	GBP
Horizon Capital III LP	Storbritannia	London	7,98 %	GBP
Incline Ascent Fund A LP	Delaware, USA	Pittsburgh	2,36 %	USD
Incline Elevate Fund II, L.P.	USA	Pittsburgh	1,16 %	USD
Incline Equity Partner V-A, L.P	USA	Pittsburgh	0,32 %	USD

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
Inflexion Buyout Fund V LP	Guernsey	London	0,40 %	GBP
Inflexion Buyout Fund VI LP	Guernsey	London	0,39 %	GBP
Inflexion Enterprise Fund V LP	Guernsey	London	0,29 %	GBP
Inflexion Partnership Capital Fund II LP	Guernsey	London	0,34 %	GBP
Inflexion Supplemental Fund V LP	Guernsey	London	0,30 %	GBP
Invision VI SCSp	Luxemburg	Zug	6,73 %	EUR
Karmijn Kapitaal Fund I Coöperatief U.A.	Nederland	Amsterdam	1,29 %	EUR
Main Capital VIII Coöperatief U. A.	Nederland	Haag	0,36 %	EUR
Maxburg Beteiligungen IV GmbH & Co. KG	Tyskland	München	0,44 %	EUR
NIBC Growth Capital Fund II C.V.	Nederland	Amsterdam	3,49 %	EUR
Nordic Additional Funding Programme IS	Norge	Bergen	60,76 %	NOK
Nordic Capital CV 1 Alpha LP	Jersey	Stockholm	0,02 %	EUR
Nordic PEP 1 IS*	Jersey	Stockholm	54,92 %	EUR
Nordic PEP HC IS*	Jersey	Oslo	90,21 %	NOK
Norsk Holding IS	Norge	Bergen	96,77 %	NOK
Northzone Growth II LP	Jersey	Oslo	0,43 %	EUR
Northzone VIII LP	Jersey	Stockholm	3,16 %	EUR
Northzone X LP	Jersey	Oslo	1,32 %	EUR
Norvestor IX SCSp	Luxemburg	Oslo	0,13 %	EUR
Norvestor V Alpha Feeder IS	Norge	Oslo	4,73 %	EUR
Norvestor V Feeder IS	Norge	Oslo	23,28 %	EUR
Norvestor V LP	Guernsey	Oslo	3,80 %	EUR
Norvestor VI LP	Guernsey	Oslo	0,87 %	NOK
Norvestor VII LP	Guernsey	Oslo	3,06 %	NOK
Norvestor VII OS LP	Guernsey	Oslo	21,29 %	NOK
NPEP Accent Equity 2017 IS*	Jersey	Stockholm	62,80 %	SEK
NPEP CapMan X IS*	Guernsey	Stockholm	69,58 %	EUR
NPEP EQT VII IS*	Storbritannia	Stockholm	40,12 %	EUR

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
NPEP Erhvervsinvest IV IS*	Danmark	København	56,24 %	DKK
NPEP Erhvervsinvest IV nr 2 IS*	Danmark	København	96,75 %	DKK
NPEP FSN IV IS*	Jersey	Oslo	66,28 %	SEK
NPEP FSN V IS*	Jersey	Oslo	75,46 %	SEK
NPEP Genui IS*	Tyskland	Hamburg	86,99 %	EUR
NPEP Helix IS*	Sverige	Stockholm	70,56 %	SEK
NPEP Herkules IV IS*	Jersey	Oslo	83,14 %	NOK
NPEP HitecVision VI IS*	Guernsey	Stavanger	26,81 %	USD
NPEP HitecVision VII IS*	Guernsey	Stavanger	80,35 %	USD
NPEP MB V IS*	Finland	Helsinki	53,39 %	EUR
NPEP Nord II IS*	Norge	Tromsø	2,38 %	NOK
NPEP Nordic Capital VIII*	Jersey	Stockholm	53,52 %	EUR
NPEP Northzone VII IS*	Jersey	Oslo	91,62 %	EUR
NPEP Procuritas V IS*	Guernsey	Stockholm	73,84 %	EUR
NPEP Procuritas VI IS*	Sverige	Stockholm	59,17 %	EUR
NPEP Riverstone GE&P V IS*	Cayman Islands	New York	79,49 %	USD
NPEP Triton IV IS*	Jersey	London	53,22 %	EUR
NPEP Verdane IX IS*	Sverige	Oslo	44,17 %	SEK
Polaris Private Equity IV K/S	Danmark	København	0,89 %	DKK
Polaris Private Equity III K/S	Danmark	København	1,69 %	DKK
Portobello Structured Partnerships Fund I	Spania	Madrid	2,75 %	EUR
Procuritas Capital Investors IV LP	Guernsey	Stockholm	17,36 %	EUR
Procuritas Capital Investors VII AB	Sverige	Stockholm	2,88 %	EUR
Quadriga Capital Private Equity IIIa LP	Jersey	Frankfurt	2,07 %	EUR
Queka RP PEF 2 FCR, S.A.	Spania	Madrid	1,22 %	EUR
Red Garden Invest AB	Sverige	Stockholm	1,46 %	EUR
Riverstone GE & P Fund VI LP	USA	New York	0,10 %	USD
SC Fund AS	Norge	Bergen	50,90 %	NOK
ScaleUp Capital Fund IV LP	Storbritannia	London	20,08 %	GBP

Mor og konsern per. 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Jurisdiksjon	Forretningskontor	Eierandel	Valuta
Secondary Co-Invest I IS	Norge	Bergen	95,79 %	NOK
Sherpa Private Equity FCR	Spania	Madrid	3,26 %	EUR
Signord IS	Norge	Oslo	27,70 %	NOK
Snö True North AS	Norge	Oslo	12,76 %	NOK
SSB Private Equity I K/S	Norge	Stavanger	19,55 %	NOK
Tenzing Private Equity III LP	Storbritannia	London	0,33 %	GBP
Ufenau VI German Asset Light, SLP	Luxemburg	Pfäffikon	2,55 %	EUR
Ufenau VI Overflow, SLP	Luxemburg	Pfäffikon	2,55 %	EUR
Ufenau VII Asset Light, SLP	Luxemburg	Pfäffikon	2,57 %	EUR
Verdane Capital 2020 AB	Sverige	Stockhom	1,78 %	EUR
Verdane Capital VI K/S	Danmark	Oslo	9,78 %	SEK
Verdane Capital X AB	Sverige	Oslo	2,08 %	SEK
Verdane Edda AB	Sverige	Oslo	1,33 %	SEK
Verdane ETF III SPV KS	Danmark	Oslo	13,88 %	EUR
Verdane Freya XI AB	Sverige	Stockholm	0,96 %	EUR
Verdane Idun I AB	Sverige	Oslo	1,23 %	EUR
Viking Venture II AS	Norge	Bergen	14,23 %	NOK
Vortex Capital Partners Fund IV Coöperatief U.A.	Nederland	Amsterdam	2,58 %	EUR

* 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, børsnoterte aksjer og andre aksjer

(alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Balanseført verdi i NOK	16 430 221	15 028 055
Kostpris i NOK	10 849 813	10 139 137
MERVERDI PRIVATE EQUITY PORTEFØLJE	5 580 408	4 888 918

Restforpliktelsen per 31.12.2024 utgjør 8 938 millioner kroner. Resterende forpliktelse innbetales etter hvert som private equity fondene foretar investeringer.

I forbindelse med avviklingen av enkelte private equity fond har selskapet fått utdelt sin andel av gjenværende aksjer i underliggende porteføljeselskap.

Børsnoterte aksjer, mor og konsern 2024 (alle tall i NOK 1000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balanseført verdi
Bonesupport Holding AB	112 628	-	42 944	1 896	44 841
SUM		-	42 944	1 896	44 841

Andre aksjer, mor og konsern 2024 (alle tall i NOK 1000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balanseført verdi
Verax Biomedical Inc.	490 398	57	-	-	57
SUM		57	-	-	57

Børsnoterte aksjer, mor og konsern 2023 (alle tall i NOK 1000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balanseført verdi
Hunter Group ASA	240 892	1 800	3 975	-5 259	516
Kraken Robotics Inc	4 565 733	16 370	22 481	-16 069	22 783
Bonesupport Holding AB	225 257	-	-	42 944	42 944
SUM		18 170	26 457	21 616	66 243

Andre aksjer, mor og konsern 2023 (alle tall i NOK 1000)	Antall aksjer	Kostpris	Tidligere verdiendring	Periodens verdiendring	Balanseført verdi
Verax Biomedical Inc.	490 398	57	-	-	57
Zi-Lift AS	16 360 288	13 665	-10 120	113	3 658
SUM		13 722	-10 120	113	3 715

Balanseførte verdier for andre aksjer tilsvarer transaksjonsverdien på utdelingstidspunktet. Aksjene i Hunter Group ASA og Kraken Robotics Inc ble solgt i 2024. Zi-Lift AS ble avviklet i desember 2024.

Oppsummering private equity investeringer mor og konsern 2024

(alle tall i NOK 1000)	Kostpris	Balanseført verdi	Merverdi 2024	Merverdi 2023
Investeringer i private equity fond	10 849 756	16 385 323	5 535 567	4 850 852
Investering i børsnoterte aksjer	-	44 841	44 841	48 073
Investering i andre aksjer	57	57	-	-10 007
SUM PRIVATE EQUITY INVESTERINGER	10 849 813	16 430 221	5 580 408	4 888 918

Realiserte gevinster og resultatførte verdiendringer

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 1000)	2024	2023
Realisert avkastning	1 069 182	983 129
Urealisert verdiendring	691 490	860 239
NETTO RESULTAT PÅ PRIVATE EQUITY INVESTERINGER	1 760 672	1 843 367

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 private equity-porteføljen.

Note 6 Oversikt over datterselskaper

I tråd med konsolideringsunntaket i IFRS 10 er det kun følgende datterselskap som er konsolidert inn i konsernregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer per 31.12.2024 (og 31.12.2023): Argentum Asset Management AS, Argentum Alternative Investments AS og Argentum Business Management AS. Samtlige datterselskap som konsolideres inn i konsernregnskapet er 100 prosent eid av Argentum Fondsinvesteringer AS. Øvrige datterselskap måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Morselskapet har følgende datterselskaper:

Selskap	Hjemland	Hovedvirksomhet	Eierandel
Argentum Asset Management AS	Norge	Management	100 %
Argentum Alternative Investments AS	Norge	Management	100 %
Argentum Business Management AS	Norge	Management	100 %
Argentum Private Equity AS	Norge	Investering	99 %
Bradbenken Partner AS (A-aksjer)*	Norge	Investering	100 %
Bradbenken Partner AS (B-aksjer)*	Norge	Investering	100 %
Argentum EIS AS	Norge	Investering	100 %
Argentum Secondary 2018A AS	Norge	Investering	100 %
Argentum Secondary 2018B AS	Norge	Investering	100 %
Argentum Secondary 2019 AS	Norge	Investering	100 %
AF2019 Alpha AS	Norge	Investering	100 %
Argentum Invest XIX AS	Norge	Investering	100 %

* Investeringsordningene gjennom Bradbenken Partner AS og Argentum EIS AS ble avviklet i 2024. Argentum Fondsinvesteringer AS har i 2024 kjøpt ansattes aksjer i henholdsvis Bradbenken Partner AS(A-aksjer) og Argentum EIS AS, og disse selskapene er nå heleid av Argentum Fondsinvesteringer AS.

Balanseførte verdier er som følger:

Selskap (alle tall i NOK 1000)	Balanseført verdi 2024	Balanseført verdi 2023
<i>Datterselskap til kost</i>		
Argentum Asset Management AS	64 291	79 291
Argentum Alternative Investments AS	7 015	7 015
Argentum Business Management AS	5 155	5 155
SUM	76 461	91 461
<i>Datterselskap - til virkelig verdi over resultatet</i>		
Bradbenken Partner AS	159 518	132 915
Argentum EIS AS	219 427	162 312
Argentum Private Equity AS	39 104	59 398
Argentum Secondary 2018A AS	3 490	3 382
Argentum Secondary 2018B AS	3 989	4 025
Argentum Secondary 2019 AS	8 100	7 377
AF2019 Alpha AS	15 113	13 868
Argentum Invest XIX AS	283	194
SUM	449 026	383 470
VERDIENDRING DATTERSELSKAP FØRT OVER RESULTATET	49 476	33 844

Argentum Asset Management, Argentum Alternative Investment AS og Argentum Business Management AS er regnskapsført i henhold til kostmetoden i morselskapet og er konsolidert i konsernregnskapet. For øvrige datterselskap hvor det vesentligste av underliggende verdier er investeringer i private equity fond har en benyttet virkelig verdi, hvor verdiendringen er ført over resultatet og klassifisert som annen driftsinntekt.

Se nærmere omtale i note 7 Transaksjoner og mellomværende med nærstående parter for Argentum Fondsinvesteringers kjøp av aksjer i Bradbenken Partner AS og Argentum EIS AS.

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

Selskap (alle tall i NOK 1000)	Morselskap	Eierandel	Selskapstype	Balanseført verdi
Bradbenken Partner AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Investeringsselskap	159 518
Argentum EIS AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Investeringsselskap	219 427
Argentum Private Equity AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	99 %	Investeringsselskap	39 104
Argentum Secondary 2018A AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Hovedmann	3 490
Argentum Secondary 2018B AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Hovedmann	3 989
Argentum Secondary 2019 AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Hovedmann	8 100
AF2019 Alpha AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Hovedmann	15 113
Argentum Invest XIX AS	Argentum Fondsinvesteringer AS	100 %	Hovedmann	283
Argentum Secondary AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	4 343
Argentum Investment Partner AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	4 570
Argentum NPEP AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	66 807
Argentum Nordic PEP 1 AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	10 235
Argentum Nordic PEP HC AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	6 707
Nordic Additional Funding AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	2 412
Argentum 2017 AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	8 179
Argentum Primary AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	13 275
Argentum 2019 AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	2 032
Argentum Secondary IV AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Investeringsselskap	750
Argentum XV GP AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	867
Argentum General Partner A AS	Argentum Asset Management AS	100 %	Hovedmann	1 364
Argentum 2022 Invest AS*	Argentum Asset Management AS	50 %	Investeringsselskap	10 303
ASO 2023 Invest AS*	Argentum Asset Management AS	50 %	Investeringsselskap	3 881
Argentum 2023 Invest AS*	Argentum Asset Management AS	50 %	Investeringsselskap	4 741
Argentum 2024 Invest AS*	Argentum Asset Management AS	100 %	Investeringsselskap	30
ASO II Invest AS*	Argentum Asset Management AS	50 %	Investeringsselskap	110

Argentum 2020 AS	Argentum Alternative Investments AS	100 %	Hovedmann	1 695
Argentum 2021 AS	Argentum Alternative Investments AS	100 %	Hovedmann	3 421
Argentum 2024 AS	Argentum Alternative Investments AS	100 %	Investeringselskap	30
Argentum Secondary Opportunity II AS	Argentum Alternative Investments AS	100 %	Hovedmann	260
SUM				595 038
Balanseført verdi 1.1.2024				547 230
VERDIENDRING 2024 FØRT OVER RESULTATET				27 082

* Argentum Asset Management AS skal eie 50 prosent eller mer av Invest selskapene i tabellen over. Argentum ansatte eier resterende. Det er styret i Argentum Asset Management AS som utpeker styre i Invest selskapene.

Overnevnte hovedmenn har en eierandel på mellom 0,2 og 2 prosent av underliggende investeringsstrukturer som er strukturert og organisert som indre selskap og hvor deler av private equity porteføljen til Argentum Fondsinvesteringer AS ligger. Argentums direkte andel av verdien av investeringene i de indre selskapene kommer inn under regnskapslinjen investering i private equity-fond for morselskapet og konsernet, ref. note 5.

Oppsummering verdiendringer datterselskap som er ført over resultat i 2024:

Selskap (alle tall i NOK 1000)	Morselskap	Konsern
Verdiendring Bradbenken Partner AS	17 390	17 390
Verdiendring Argentum Private Equity AS	7 426	7 426
Verdiendring Argentum Secondary 2018A AS	108	108
Verdiendring Argentum Secondary 2018B AS	-35	-35
Verdiendring Argentum EIS AS	22 529	22 529
Verdiendring Argentum Secondary 2019 AS	724	724
Verdiendring AF2019 Alpha AS	1 245	1 245
Verdiendring Argentum Invest XIX AS	90	90
Verdiendring hovedmenn		-22 394
VERDIENDRING FØRT OVER RESULTAT 2024	49 476	27 082

Oppsummering verdiendringer datterselskap som er ført over resultat i 2023:

Selskap (alle tall i NOK 1000)	Morselskap	Konsern
Verdiendring Bradbenken Partner AS	10 489	10 489
Verdiendring Argentum Private Equity AS	13 061	13 061
Verdiendring Argentum Secondary 2018A AS	251	251
Verdiendring Argentum Secondary 2018B AS	221	221
Verdiendring Argentum EIS AS	6 286	6 286
Verdiendring Argentum Secondary 2019 AS	1 138	1 138
Verdiendring AF2019 Alpha AS	2 529	2 529
Verdiendring Argentum Invest XIX AS	-131	-131
Verdiendring hovedmenn		15 668
VERDIENDRING FØRT OVER RESULTAT 2023	33 844	49 511

Datterselskapene som ikke er konsolidert, i samsvar med IFRS 10, måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet i tråd med IFRS 9, og presenteres i balansen som datterselskap til virkelig verdi. Virkelig verdi er beregnet ved bruk av samme verdsettelsesprinsipper som ved verdsettelsen av selskapets private equity portefølje, ref. note 4. Verdiendring er klassifisert som annen driftsinntekt. Vedrørende konsolidering av datterselskaper vises det til prinsippnoten.

Note 7 Transaksjoner og mellomværende med nærstående selskap

Argentum Fondsinvesteringer AS har i 2024 kjøpt ansatteaksjonærs aksjer i henholdvis Bradbenken Partner AS og Argentum EIS AS. Vederlaget tilsvarte markedsverdien av aksjene per 30.09.2023 med et påfølgende pro & contra oppgjør basert på tilsvarende markedsverdi per 31.12.2023.

I 2024 er det foretatt kjøp av 447.986 A-aksjer i Bradbenken Partner AS, som gir en eierandel på 100 prosent av A-aksjene per utgangen av 2024 (63,2 prosent i 2023). I tillegg er det foretatt kjøp av 17.249.256 aksjer i Argentum EIS AS, som gir en eierandel på 100 prosent per utgangen av 2024 (82,4 prosent i 2023). I 2023 foretok Argentum Fondsinvesteringer kjøp av 31.496.227 aksjer i Argentum EIS AS fra ansatte som hadde sluttet i løpet av 2022. Argentum Fondsinvesteringer mottok i 2023 et utbytte fra Argentum EIS AS på 12,4 millioner kroner.

Argentum Fondsinvesteringer AS har per 31.12.2024 utestående fordringer på interne investeringsstrukturer på totalt 7,2 millioner kroner (41,6 millioner kroner i 2023).

Mellomværende med datterselskapet Argentum Asset Management AS utgjør en gjeld på 14,6 millioner kroner ved utgangen av 2024 (24,8 millioner kroner i 2023). Konsermellomværende per 31.12.2024 og 31.12.2023 inngår i annen kortsiktig gjeld (note 19).

For andre konsernselskaper har Argentum Fondsinvesteringer AS per 31.12.2024 utestående fordringer på totalt 46,0 millioner kroner (53,5 millioner kroner ved utgangen av 2023).

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 2024 fakturert kroner 82,9 millioner kroner for utførte tjenester (81,4 millioner kroner i 2023). 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 1000)	2024 Mottatt	Avgitt	2023 Mottatt	Avgitt
Konsernbidrag				
Argentum Asset Management AS	4 950	-	4 481	-
Argentum Secondary AS	12 835	-	600	-
Argentum Nordic PEP 1 AS	255	-	130	-
Nordic Additional Funding AS	64	-	9	-
Argentum Investment Partner AS	18 588	-	226	-
Argentum Nordic PEP HC AS	197	-	94	-
Argentum Secondary 2018A AS	-	-	76	-
Argentum Secondary 2018B AS	31	-	-	-
Argentum Secondary 2019 AS	181	-	30	-
Argentum Alternative Investment AS	10 569	-	11 800	-
Argentum 2017 AS	149	-	45	-
Argentum Secondary IV AS	19	-	-	-
Argentum XV GP AS	123	-	-	-
Argentum NPEP AS	17 000	-	-	-
Utbytte				
Bradbenken Partner AS	-	-	2 551	-
Argentum EIS AS	-	-	12 360	-
Argentum Private Equity AS	27 720	-	-	-
SUM KONSERNBIDRAG OG UTBYTTE	92 681	-	32 402	-

Forvaltningsavtaler

Argentum Asset Management AS har som rådgiver inngått rådgivningsavtaler (forvaltningsavtaler) med følgende selskaper i konsernet; Argentum Secondary AS, Argentum Investment Partner AS, Nordic Additional Funding AS, Argentum NPEP AS, Argentum 2017 AS, Argentum 2018 AS og Argentum 2019. Disse selskapene er hovedmann i underliggende investeringsselskaper 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 hoved-mannen. I tillegg har konsernets regulerte foretak, Argentum Alternative Investments AS, inngått tilsvarende avtaler med årgangsfondene Argentum 2020 AS, Argentum 2021 AS, Argentum 2022 AS, Argentum 2023 AS, Argentum Secondary Opportunity 2023 AS, Argentum 2024 AS og Argentum Secondary Opportunity II AS.

	2024		2023	
(alle tall i NOK 1000)	Mor	Konsern	Mor	Konsern
Forvaltningsavtaler				
NPEP	-	2 023	-	1 935
Argentum Secondary AS	-	547	-	570
Argentum Investment Partner AS	-	1 590	-	1 668
Nordic Additional Funding AS	-	33	-	62
Argentum 2017 AS	-	1 067	-	1 440
Argentum 2018 AS	-	1 556	-	2 223
Argentum 2019 AS	-	5 382	-	5 980
Argentum 2020 AS	-	5 419	-	6 350
Argentum 2021 AS	-	9 368	-	9 880
Argentum 2022 AS	-	5 745	-	6 273
Argentum 2023 AS	-	5 879	-	-
Argentum Secondary Opportunity 2023 AS	-	1 645	-	576
Argentum 2024 AS	-	137	-	-
Argentum Secondary Opportunity II AS	-	244	-	-
Argentum EIS AS	-	12	-	11
Bradbenken Partner AS	-	12	-	11
SUM	-	40 659	-	36 979

Inntekter fra forvaltningsavtaler for konsernet inngår i annen driftsinntekt.

Note 8 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelse, lån til ansatte mm.

	Morselskap		Konsern	
Lønnskostnader (alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Fast lønn	8 258	7 767	41 660	35 432
Variabel lønn	-	-	21 842	20 000
Arbeidsgiveravgift	1 781	1 655	10 937	9 340
Finansskatt	516	486	3 456	3 013
Pensjonskostnader	487	469	3 598	2 843
Andre ytelser	1 569	1 444	2 908	2 478
Lønnsdekning AAM	-5 207	-4 871	-	-
Reversering tidligere års avsetninger	-	-	-2 596	-
SUM	7 403	6 950	81 806	73 106

Administrerende direktør og finansdirektør er ansatt i morselskapet Argentum Fondsinvesteringer AS, og gjennom avtale dekkes 50 prosent av lønn og godt-gjørelse av datterselskapet Argentum Asset Management AS(AAM). Konsernet sysselsatte 28,8 årsverk i 2024 mot 25,5 årsverk i 2023. Morselskapet sysselsatte 1 årsverk både i 2024 og 2023.

Tabellen under viser rettigheter opptjent i løpet av perioden.

Godtgjørelser og lignende i 2024 Konsern (alle tall i NOK 1000)	Stilling	Utbetalt lønn i 2024 ¹	Opptjent variabel lønn i 2024	Annen godtgjørelse i 2024	Totale godtgjørelser i 2024	Pensjons-kostnad 2024	Utbetalt honorar og total godtgjørelse ²
Espen Langeland	Adm.dir	5 376	1 301	14	6 690	211	
Harald-Ingve Flagtvedt	Finans-direktør	3 267	788	13	4 069	211	
Bjørn Erik Næss ²	Styreleder						471
Ottar Ertzeid ²	Styrets nestleder						321
Adele Norman Pran ²	Styremedlem						246
Øyvind Schanke ²	Styremedlem						264
Karin Thorburn ²	Styremedlem						264
SUM		8 643	2 089	27	10 759	422	1 567

1 Utbetalt lønn omfatter fast godtgjørelse for hele året

2 Omfatter honorar for arbeid i styret, kompensasjonsutvalg i tillegg til revisjons- og risikoutvalg som ble etablert i 2023. Styrehonorar for Argentum Fondsinvesteringer AS utgjorde tnok 1.343 i 2024 (tnok 1.300 i 2023).

Godtgjørelser og lignende i 2023 Konsern (alle tall i NOK 1000)	Stilling	Utbetalt lønn i 2023 ¹	Opptjent variabel lønn i 2023	Annen godtgjørelse i 2023	Totale godtgjørelser i 2023	Pensjons-kostnad 2023	Utbetalt honorar og total godtgjørelse ²
Espen Langeland	Adm.dir	4 850	1 238	12	6 099	201	
Harald-Ingve Flagtvedt	Finans-direktør	3 032	750	16	3 798	201	
Bjørn Erik Næss ²	Styreleder						450
Ottar Ertzeid ²	Styrets nestleder						279
Adele Norman Pran ²	Styremedlem						235
Øyvind Schanke ²	Styremedlem						234
Karin Thorburn ²	Styremedlem						234
SUM		7 882	1 988	28	9 898	401	1 431

1 Utbetalt lønn omfatter fast godtgjørelse for hele året

2 Omfatter honorar for arbeid i styret, kompensasjonsutvalg i tillegg til revisjons- og risikoutvalg som ble etablert i 2023. Styrehonorar for Argentum Fondsinvesteringer AS utgjorde tnok 1.300 i 2023 (tnok 1.251 i 2022).

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

Godtgjørelser til ledende ansatte har i 2024 vært gjennomført i tråd med gjeldende retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte, som ble vedtatt på generalforsamling i 2023.

Argentum følger allmennaksjeloven § 6–16 og tilhørende forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse til ledende personer, og selskapet vil publisere en separat lederlønnsrapport for fremleggelse på generalforsamlingen 20. juni 2025. Lederlønnsrapporten vil gi detaljert informasjon om utbetalte godtgjørelser til ledende personer for regnskapsåret 2024, og vil publiseres på selskapets hjemmeside (www.argentum.no) etter at den er vedtatt av generalforsamlingen.

Variabel lønn
Avsetning for variabel lønn for regnskapsåret 2024 er foretatt på bakgrunn av bonusordning som gjelder for 2024.

For regnskapsåret 2024 er det avsatt variabel lønn tilsvarende 21 842 000 kroner (20 000 000 kroner i 2023). Styret i selskapet fastsatte administrerende direktørs variable lønn for 2024 til 1 300 613 kroner sammenliknet med 1 237 500 kroner i 2023. Variabel lønn for 2024 vil bli utbetalt i 2025.

Pensjon
Administrerende direktør har en innskuddsbasert pensjonsordning, som øvrige ansatte, med total kostnad på 211 071 kroner i 2024 (200 733 kroner i 2023).

Note 9 Andre driftskostnader

Spesifikasjon av andre driftskostnader for mor- og konsernselskaper;

	Morselskap		Konsern	
Andre driftskostnader (alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Avskrivning varige driftsmidler	-	-	2 680	2 697
Avskrivning bruksretteiendeler	-	-	4 299	3 872
Honorar til revisor	969	1 044	2 377	1 292
Leiekostnad/felleskostnad	-	-	3 676	3 623
IT-kostnader og datalisenser	-	-	6 976	5 730
Diverse honorarer og bistand	2 310	5 657	12 679	15 697
Reisekostnader	-	-	2 148	1 915
Forvaltningshonorar	82 871	81 380	-	-
Andre kostnader	2 161	1 181	6 665	5 442
SUM	88 311	89 263	41 498	40 267

Leiebetalinger for leide lokaler utgjorde 5,0 millioner kroner i 2024 og 4,7 millioner kroner i 2023.

	Morselskap		Konsern	
Honorar til revisor (eksl. mva) (alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Lovpålagt revisjon	346	489	604	688
Andre attestasjonstjenester	-	-	145	-
Skatte- og avgiftsrådgivning	-	-	-	-
Andre tjenester utenfor revisjon	430	346	1 152	346
SUM	776	835	1901	1034

For konsernet inkluderer andre tjenester utenfor revisjon bistand i forbindelse med forberedelser til EUs nye direktiv om bærekrafts rapportering (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD).

Note 10 Varige driftsmidler (konsern)

Varige driftsmidler (alle tall i NOK 1000)	Kunst	Driftsløsøre	Immaterielle eiendeler	Sum
BALANSEFØRT VERDI PER 31.12.2023	1578	2 069	2 328	5 976
Tilgang	-	247	1 280	1 526
Avgang	-	-	-	-
Avskrivninger	-	-1 760	-919	-2 680
Nedskrivninger	-	-	-	-
Avhendelser	-	-	-	-
BALANSEFØRT VERDI PER 31.12.2024	1578	555	2 688	4 823
Anskaffelseskost per 31.12.24	1 578	24 756	6 984	33 318
Samlede av- og nedskrivninger	-	-24 201	-4 296	-28 496
BALANSEFØRT VERDI PER 31.12.2024	1578	555	2 688	4 823

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

Inventar, kontormaskiner, utstyr	3–5 år
Kunst	Avskrives ikke
Immaterielle eiendeler	5 år

Varige driftsmidler omfatter utelukkende kontorinventar, datamaskiner og annet utstyr som benyttes for administrasjon av konsernet.

Avskrivninger inngår i regnskapslinjen annen driftskostnad for 2024 og 2023.

Konsernets balanseførte leide eiendeler etter IFRS 16 er omtalt i note 11 Leieavtaler. Konsernets totale balanseførte driftsmidler fremkommer som følger:

	2024	2023
Balanseført verdi ordinære driftsmidler	4 823	5 976
Bruksretteiendeler – IFRS 16	16 839	21 138
BALANSEFØRT VERDI DRIFTSMIDLER	21 662	27 114

Note 11 Leieavtaler

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

For kontoret i Bergen er det inngått leieavtale for perioden 01.09.2020 til 31.08.2025, med opsjon til å forlenge leieforholdet i en periode på 5 år. Årlig husleie for 2024 var 2,79 millioner kroner (2,66 millioner kroner i 2023). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

For kontoret i Oslo er det inngått leieavtale for perioden 01.07.2020 til 30.06.2026. Totale kostnader for husleie i 2024 var 2,19 millioner kroner (2,05 millioner kroner i 2023). Leien inflasjonsjusteres i leieperioden.

Konsernet som leietaker
Bruksretteiendeler
Konsernets balanseførte leide eiendeler etter IFRS 16 består av kontorlokaler i Bergen og Oslo. Konsernets bruksretteiendeler er kategorisert og presentert i tabellen under:

Bruksretteiendeler (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Anskaffelseskost 1. januar 2024	26 958	12 657	39 615
Tilgang av bruksretteiendeler			
ANSKAFFELSESKOST 31.12.2024	26 958	12 657	39 615
Akkumulerte av-og nedskrivninger 01.01.2024	10 454	8 023	18 477
Avskrivninger	2 445	1 854	4 299
AKKUMULERTE AV- OG NEDSKRIVNINGER 31.12.2024	12 899	9 877	22 776
BALANSEFØRT VERDI BRUKSRETTEIENDELER 31.12.2024	14 059	2 780	16 839
Laveste av gjenstående leieperiode eller økonomisk levetid Avskrivningsmetode	6 år Lineær	2 år Lineær	

Bruksretteiendeler (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Anskaffelseskost 1. januar 2023	25 172	12 251	37 423
Tilgang av bruksretteiendeler	1 786	406	2 192
ANSKAFFELSESKOST 31.12.2023	26 958	12 657	39 615
Akkumulerte av-og nedskrivninger 01.01.2023	8 274	6 332	14 606
Avskrivninger	2 180	1 691	3 872
AKKUMULERTE AV- OG NEDSKRIVNINGER 31.12.2023	10 454	8 023	18 477
BALANSEFØRT VERDI BRUKSRETTEIENDELER 31.12.2023	16 504	4 634	21 138
Laveste av gjenstående leieperiode eller økonomisk levetid Avskrivningsmetode	7 år Lineær	3 år Lineær	

Leieforpliktelser

Udiskonterte leieforpliktelser og forfall av betalinger (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Mindre enn 1 år	2 789	2 116	4 905
1-2 år	2 789	1 058	3 847
2-3 år	2 789		2 789
3-4 år	2 789	-	2 789
4-5 år	2 789	-	2 789
Mer enn 5 år	1 860	-	1 860
TOTALE UDISKONTERTE LIEIFORPLIKTELSE 31.12.2024	15 807	3 174	18 981

Endringer i leieforpliktelser (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Totale leieforpliktelser 1. januar 2024	17 047	5 045	22 091
Nye/endrede leieforpliktelser innregnet i perioden	-	-	-
Betaling av hovedstol	-2 789	-2 188	-4 978
Rentekostnad tilknyttet leieforpliktelser	390	97	486
TOTALE LEIEFORPLIKTELSE 31.12.2024	14 648	2 953	17 600
Kortsiktige leieforpliktelser (note 19)			4 729
Langsikige leieforpliktelser (note 20)			12 871
Netto kontantstrøm fra leieforpliktelser			-4 978

Udiskonterte leieforpliktelser og forfall av betalinger (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Mindre enn 1 år	2 789	2 116	4 905
1-2 år	2 789	2 116	4 905
2-3 år	2 789	1 058	3 847
3-4 år	2 789	-	2 789
4-5 år	2 789	-	2 789
Mer enn 5 år	4 649	-	4 649
TOTALE UDISKONTERTE LEIEFORPLIKTELSE 31.12.2023	18 596	5 290	23 886

Endringer i leieforpliktelser (alle tall i NOK 1000)	Kontor Bergen	Kontor Oslo	Totalt
Totale leieforpliktelser 1. januar 2023	17 521	6 552	24 073
Nye/endrede leieforpliktelser innregnet i perioden	1 786	406	2 192
Betaling av hovedstol	-2 662	-2 048	-4 710
Rentekostnad tilknyttet leieforpliktelser	402	135	537
TOTALE LEIEFORPLIKTELSE 31.12.2023	17 047	5 045	22 091
Kortsiktige leieforpliktelser (note 19)			4 729
Langsikige leieforpliktelser (note 20)			17 362
Netto kontantstrøm fra leieforpliktelser			-4 710

Andre leiekostnader innregnet i resultatet (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Variable leiebetalinger kostnadsført i perioden	-	-
Driftskostnader i perioden knyttet til kortsiktige leieavtaler (inkl. kortsiktige leieavtaler av lav verdi)	1 168	1 099
Driftskostnader i perioden knyttet til eiendeler av lav verdi (ekskl. kortsiktige leieavtaler over)	-	-
TOTALE LEIEKOSTNADER INKLUDERT I ANDRE DRIFTSKOSTNADER	1 168	1 099

Konsernet har ikke vesentlige restverdigarantier knyttet til sine leieavtaler.

Note 12 Finansposter

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Finansinntekter				
Renteinntekt	3 506	3 884	5 009	4 795
Valutagevinst	3 637	8 008	3 749	8 027
Annen finansinntekt	-	14 911	10	14 921
Inntekt fra investering i datterselskap	49 961	17 492	49 442	1 210
SUM FINANSINTEKTER	57 104	44 294	58 210	28 953
Finanskostnader				
Rentekostnader	-86 250	-57 293	-86 278	-257 293
Valutatap	-2 629	-1 899	-2 703	-1 969
Andre finanskostnader	-25 796	-21 456	-26 283	-21 993
SUM FINANSKOSTNADER	-114 676	-80 648	-115 264	-81 256
SUM FINANSPOSTER	-57 572	-36 354	-57 055	-52 303

Morselskapet har en trekkfasilitet på 2 100 millioner kroner, som består av kassekreditt på 500 millioner kroner og en revolverende trekkfasilitet på 1 600 millioner kroner. Renter på trekkfasiliteten inngår i rentekostnader, mens provisjoner inngår i finanskostnader. Per 31.12.2024 er det trukket 1 503 millioner kroner på trekkfasiliteten eksklusiv påløpte renter. Per 31.12.2023 var det trukket 1 542 millioner kroner på trekkfasiliteten eksklusiv påløpte renter.

Note 13 Skatt

	Morselskap		Konsern	
Skattekostnad (alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Betalbar skatt	-	-	-	1 150
For mye(-)/lite avsatt betalbar skatt tidligere år	-	-	-	-
Endring i utsatt skatt	-44 805	6 912	-44 932	6 834
SUM	-44 805	6 912	-44 932	7 984
Beregning av årets skattegrunnlag				
Resultat før skattekostnad	1 656 862	1 744 645	1 649 052	1 764 702
Permanente forskjeller	-1 836 080	-1 716 997	-1 828 484	-1 732 648
Endring i midlertidige forskjeller	43	14	553	327
Skattegrunnlag	-179 176	27 662	-178 879	32 382
Midlertidige forskjeller som ikke inngår i bergening av utsatt skatt				
Benyttet underskudd til fremføring	179 176	-27 662	-	-27 782
Skattepliktig inntekt	-	-	-178 879	4 599
BETALBAR SKATT 25 %	-	-	-	1 150

	Morselskap		Konsern	
Utsatt skatt/skattefordel(-) i balansen vedrører følgende midlertidige forskjeller (alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Driftsmidler	-	11	-1 003	-865
Finansielle instrumenter	-	-	-	-
Fremførbart underskudd	-70 851	-26 057	-71 511	-26 791
Fremførbart underskudd - ikke balanseført ³	-	-	660	735
SUM UTSATT SKATT/SKATTEFORDEL(-)	-70 851	-26 046	-71 853	-26 921
Avstemming årets skattekostnad				
25% skatt av resultat før skatt ²	414 215	436 161	412 263	441 176
Skatteeffekt regnskapsmessig avkastning ¹	-460 537	-473 031	-458 688	-476 947
Skatteeffekt av skattefrie aksjeinntekter	3 727	798	3 727	798
Skatteeffekt skattepliktige resultat selskap med deltakerfastsetting	-2 805	42 497	-2 805	42 497
Skatteeffekt ikke fradragsberettigede kostnader	595	487	646	491
Skatteeffekt av ikke balanseført underskudd ³	-	-	-74	-30
BEREGNET SKATTEKOSTNAD	-44 805	6 912	-44 932	7 984
Effektiv skattesats	-2,70 %	0,40 %	-2,72 %	0,45 %

1) Et selskaps inntekter fra aksjeinvesteringer og lignende er normalt unntatt skatteplikt i henhold til fritaksmetoden. Som hovedregel gjelder dette investeringer hjemmehørende i EU/EØS. Skattefritaket gjelder både utbytter og gevinster(tap) ved realisasjon. I tillegg oppstår forskjeller mellom regnskapsmessig resultat og skattemessig resultat ettersom private equity porteføljen i finansregnskapet måles til markedsverdi, mens i skatteregnskapet følger en realisasjonsprinsippet.

2) Argentum er et finanssskattepliktig foretak og benytter derfor nominell skattesats for inntektsåret 2024 og 2023 på 25 prosent. Skattesatsen på 25 prosent er videreført i 2025 og det er derfor lagt til grunn 25 prosent utsatt skatt på alle midlertidige forskjeller.

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

Selv om det vesentligste av konsernets inntekter er omfattet av fritaksmetoden, er det likevel slik at det må foretas en inntektsføring på 3 prosent av utdelinger utover skattemessig innbetalt kapital. I tillegg har konsernet enkelte private equity fond som faller utenfor fritaksmetoden. Konsernet har derfor innregnet utsatt skattefordel med det beløp som sannsynligvis vil kunne benyttes mot fremtidig skattepliktig inntekt, se for øvrig omtale i note 3.

Note 14 Finansielle instrumenter etter kategori

Finansielle instrumenter i balansen for morselskapet tilhører følgende kategorier:

Mor per 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat	Sum
Eiendeler			
Private equity fond		16 385 323	16 385 323
Børsnoterte aksjer		44 841	44 841
Andre aksjer		57	57
Datterselskaper målt til virkelig verdi		449 026	449 026
Andre fordringer	61 626		61 626
Bankinnskudd	56 132		56 132
SUM	117 758	16 879 247	16 997 005
Forpliktelser			
Gjeld til kredittinstitusjoner	1 502 956	-	1 502 956
SUM	1 502 956	-	1 502 956

Mor per 31.12.2023 (alle tall i NOK 1000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat	Sum
<i>Eiendeler</i>			
Private equity fond		14 958 097	14 958 097
Børsnoterte aksjer		66 243	66 243
Andre aksjer		3 715	3 715
Datterselskaper målt til virkelig verdi		383 470	383 470
Andre fordringer	100 394		100 394
Bankinnskudd	60 534		60 534
SUM	160 928	15 411 525	15 572 453
<i>Forpliktelser</i>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	1 541 987	-	1 541 987
SUM	1 541 987	-	1 541 987

Finansielle instrumenter i balansen for konsernet tilhører følgende kategorier:

Konsern per 31.12.2024 (alle tall i NOK 1000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat	Sum
<i>Eiendeler</i>			
Private equity fond		16 385 323	16 385 323
Børsnoterte aksjer		44 841	44 841
Andre aksjer		57	57
Datterselskaper målt til virkelig verdi		595 038	595 038
Andre fordringer	57 880		57 880
Bankinnskudd	92 382		92 382
SUM	150 261	17 025 259	17 175 520
<i>Forpliktelser</i>			
Valutaterminkontrakter			
Gjeld til kredittinstitusjoner	1 502 956	-	1 502 956
SUM	1 502 956	-	1 502 956

Konsern per 31.12.2023 (alle tall i NOK 1000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat	Sum
<i>Eiendeler</i>			
Private equity fond		14 958 097	14 958 097
Børsnoterte aksjer		66 243	66 243
Andre aksjer		3 715	3 715
Datterselskaper målt til virkelig verdi		547 230	547 230
Andre fordringer	93 717		93 717
Bankinnskudd	92 356		92 356
SUM	186 073	15 575 285	15 761 358
<i>Forpliktelser</i>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	1 541 987	-	1 541 987
SUM	1 541 987	-	1 541 987

Note 15 Kundefordringer og andre fordringer

Virkelig verdi tilsvarer bokført verdi av kundefordringer og andre fordringer.

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Kundefordringer	-	-	212	243
Andre forskuddsbetalte kostnader	-	279	2 750	3 740
Andre kortsiktige fordringer	61 626	100 116	54 918	89 734
SUM	61 626	100 394	57 880	93 717

I andre kortsiktige fordringer for mor- og konsern i 2024 inngår 7,2 millioner (41,6 millioner i 2023) knyttet til proveny fra realiseringer i private equity porteføljen periodisert til 2024 (og 2023), men som først er utbetalt til investorene tidlig i 2025 (og 2024).

I tillegg inngår lån til Argentum Primary AS, som per utgangen av 2024 beløper seg til 17,9 millioner (14,8 millioner i 2023). Argentum Primary AS er heleid datter-datterselskap av Argentum Fondsinvesteringer AS, se note 6. Lån forrentes på markedsmessige vilkår. Lånenes løpetid er avhengig av kapitalstrømmer fra underliggende private equity investeringer i Argentum Primary AS og er dermed ikke spesifisert. Lån klassifiseres derfor som kortsiktig.

Note 16 Bankinnskudd, kontanter og lignende

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Kontanter i bank og kasse	54 959	59 402	89 682	89 837
Bundne skattetrekksmidler	1 173	1 132	2 700	2 519
SUM	56 132	60 534	92 382	92 356
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	54 959	59 402	89 682	89 837
Kredittverdighet bankinnskudd (Moody`s)				
Aa2	56 132	60 534	92 382	92 356

Note 17 Aksjekapital og overkurs

	2024	2023
Ordinære aksjer, utstedt og utbetalt	1 953 166	1 953 166

Endringer i aksjekapital og overkurs:

Morselskap	Aksjekapital (alle tall i NOK 1000)		Overkurs (alle tall i NOK 1000)	
	2024	2023	2024	2023
Ordinære aksjer, utstedt og utbetalt				
IB	1 953 166	1 953 166	2 696 706	2 696 706
UB	1 953 166	1 953 166	2 696 706	2 696 706

Argentum Fondsinvesteringer AS er heleid av Nærings- og fiskeridepartementet.

Note 18 Gjeld til kredittinstitusjoner

Mor og konsern per 31.12 (alle tall i NOK 1000)	2024	2023
Kortsiktige lån		
Kassekreditt	332 956	326 987
Revolverende trekkfasilitet	1 170 000	1 215 000
SUM LÅN	1502 956	1541987

Morselskapet har en trekkfasilitet på 2 100 millioner kroner, som består av kassekreditt på 500 millioner kroner og en revolverende trekkfasilitet på 1 600 millioner kroner. Renter på trekkfasiliteten inngår i rentekostnader. I andre finanskostnader inngår provisjon på trekkfasiliteten. Per 31.12.2024 er det trukket 1 503 millioner kroner på trekkfasiliteten eksklusiv påløpte renter. Per 31.12.2023 var det foretatt trekk på trekkfasiliteten med 1 542 millioner eksklusiv påløpte renter.

Note 19 Annen kortsiktig gjeld

	Morselskap		Konsern	
(alle tall i NOK 1000)	2024	2023	2024	2023
Leverandørgjeld	2 400	1 448	5 982	5 785
Offentlige avgifter	1 485	1 425	4 971	4 783
Annen kortsiktig gjeld	35 307	44 597	59 789	55 845
Leieforpliktelse lokaler	-	-	4 729	4 729
SUM	39 192	47 471	75 471	71 142

Annen kortsiktig gjeld for morselskapet i 2024 inkluderer kortsiktig gjeld til Argentum Asset Management AS på 14,6 millioner kroner (24,8 millioner i 2023). Annen kortsiktig gjeld i konsernet består blant annet av totale bonuskostnader for 2024 på 29,1 millioner (26,7 millioner i 2023), som da inkluderer avsatt arbeidsgiveravgift, feriepenger og finansskatt.

Kassekreditt inngår i regnskapslinjen «Gjeld til kredittinstitusjoner», se note 18.

Note 20 Annen langsiktig gjeld

Annen langsiktig gjeld på 12,9 millioner kroner per 31.12.2024 er knyttet til langsiktige leieforpliktelser. Tilsvarende utgjorde langsiktig gjeld 17,4 millioner kroner per 31.12.2023.

Note 21 Hendelser etter balansedato

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2024 og frem til styrets behandling av regnskapet 19. mai 2025.

Utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2024 beregnes i henhold til statens utbyttepolitikk og fastsettes og vedtas av generalforsamlingen. Utbyttet er begrenset oppad til NGAAP-resultatet for morselskapet. Foreslått, men ikke avsatt, utbytte fra morselskapet for regnskapsåret 2024 utgjør 380 millioner kroner.

Uavhengig revisors beretning



Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer AS

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Argentum Fondsinvesteringer AS, som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2024, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder vesentlige opplysninger om regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2024, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder vesentlige opplysninger om regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2024 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU, og
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2024 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen og annen øvrig informasjon som er publisert sammen med årsregnskapet. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker verken informasjonen i årsberetningen eller annen øvrig informasjon.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen og annen øvrig informasjon. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen, annen øvrig informasjon og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen og annen øvrig informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen eller annen øvrig informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den

PricewaterhouseCoopers AS, Torgallmenningen 14, 5014 Bergen, P.O. Box 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



finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og 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 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 ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Bergen, 19. mai 2025

PricewaterhouseCoopers AS

Marius Kaland Olsen
Statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

Revisjonsberetning

Signers:

<i>Name</i>	<i>Method</i>	<i>Date</i>
Olsen, Marius Kaland	BANKID	2025-05-26 13:32

This document package contains:

- Closing page (this page)
- The original document(s)
- The electronic signatures. These are not visible in the document, but are electronically integrated.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Redegjørelsen beskriver hvordan anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse (NUES-anbefalingen) følges i Argentum. Selskapet avlegger årlig en redegjørelse for etterlevelsen av anbefalingen.



Eierstyring og selskapsledelse

Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse 2024

Ledelsen og styret i Argentum vurderer årlig prinsippene for eierstyring og selskapsledelse og hvordan de fungerer i selskapet. Styret i Argentum vektlegger å holde en høy standard for eierstyring og selskapsledelse. Argentum følger derfor Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse der denne passer, og som en del av dette gis det nedenfor en redegjørelse for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp av Argentum.

- Det er redegjort for avvik der dette er relevant i punkt 4, 5, 6, 7, 8, 14.
- En fellesnevner relatert til avvikene er at anbefalingen i utgangspunktet er rettet mot aksjer notert på regulerte markeder eller ikke-børsnoterte selskaper med spredt eierskap hvor aksjene er gjenstand for regelmessig omsetning. Dette er ikke gjeldende for Argentum som er heleid av den norske stat.
- I tillegg er Argentum ikke omfattet av verdipapirhandelloven eller allmennaksjeloven. Styret er likevel av den oppfatning at anbefalingen gir gode retningslinjer og prinsipper for eierstyring og selskapsledelse, og Argentum følger derfor anbefalingen der dette er relevant for konsernet. Dette er også i tråd med retningslinjer fra Meld.St. 6 (2022–2023) «Et grønnere og mer aktivt statlig eierskap».

Det er ikke vesentlige endringer i styrets oppfølging av eierstyring og selskapsledelse fra tidligere år.

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Argentum er et aksjeselskap som er heleid av den norske stat. Eierstyring og selskapsledelse er basert på og følger norsk lovgivning og statens eierpolitikk. Konsernet utfører også konsesjonsbelagt virksomhet med tillatelse fra offentlige myndigheter, som fører tilsyn med virksomheten. Dette medfører høye krav til etterlevelse av et omfattende regelverk.

Argentum skal være en profesjonell forvalter av private equity-investeringer, og sikre avkastning på nivå med de beste private equity-investorene i Europa, innenfor bærekraftige rammer.

Argentum har utviklet egne etiske retningslinjer for konsernet, og for investeringsvirksomheten i underliggende virksomheter. De etiske retningslinjer skal sikre integritet og høy etisk standard i alle våre beslutninger. Retningslinjene skal være et relevant virkemiddel for å avverge uheldig adferd og et styringsverktøy som sikrer at vi ikke foretar investeringer som representerer en uakseptabel risiko for medvirkning til uetiske handlinger eller unnlatelser. Som forvalter av 3. parts midler, kan konsekvensene av manglende etterlevelse bli alvorlige,

og det bestrebes å holde en høy etisk standard i alt vårt arbeid. All virksomhet vi involverer oss i skal være lovlig der den utøves. Argentums etiske retningslinjer revideres jevnlig, og ble sist oppdatert i 2024. I retningslinjene heter det blant annet at: «Argentum skal integrere hensyn til miljømessige, sosiale og styringsmessige forhold i investeringsvirksomheten, i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet», og det er etablert særskilte etiske retningslinjer for investeringsvirksomheten. I tillegg skal det årlig fremlegges rapport om samfunnsansvar for egen virksomhet og spesifikt for status på porteføljenivå. Denne rapporten er fra og med rapporteringsåret 2023 integrert i selskapets årsrapport, kapittel 3 «Bærekraft og samfunnsansvar».

Styret har ansvar for å følge opp arbeidet med samfunnsansvar og etiske problemstillinger. Administrerende direktør skal minst én gang i året rapportere om status for dette arbeidet, og styret har en årlig diskusjon og evaluering av fremdriften i arbeidet. I alle investeringsaker som forelegges styret skal det redegjøres for de vurderingene som er gjort med hensyn til miljømessige, sosiale og forretningsetiske forhold (ESG).

Alle våre ansatte, styremedlemmer i Argentum og tillitsvalgte direkte utpekt av selskapet i andre virksomheter, er

omfattet av de etiske retningslinjene. Brudd på de etiske retningslinjene kan medføre konsekvenser for ansettelsesforholdet. Reglene finnes i sin helhet på konsernets nettside, **argentum.no**. Argentum følger OECDs retningslinjer på skatteområdet, samt standardene til Global Forum og investerer kun i jurisdiksjoner som har skatteavtaler med Norge. Argentum synliggjør informasjon om fondenes jurisdiksjon på hjemmesiden og i årsrapporten.

Argentums skattepolicy baserer seg på tre hovedprinsipper: Etterlevelse av nasjonale og internasjonale skatteregler, åpenhet og transparens, samt en forpliktelse om å ikke bidra til skadelig skattepraksis.

2. Virksomhet

Argentum er statens kapitalforvalter for investeringer i private equity fond. I tillegg til investering i nyetablerte private equity fond, omfatter virksomheten investeringer i private equity fond via annenhåndsmarkedet og direkte investeringer i selskap sammen med private equity fond i Argentums portefølje.

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

2.1 Bærekraft

Argentum har satt høye standarder for bærekraft og samfunnsansvar, og gjort dette til en sentral del av vår virksomhet. Argentum følger anerkjente internasjonale retningslinjer for arbeidet, som UN Global Compact og FNs prinsipper for ansvarlige investeringer. Disse prinsippene omfatter menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, miljø og anti-korrupsjon. Argentum ble et fullverdig medlem av Global Compact i 2012. I tillegg legges prinsippene i «UN Principles for Responsible Investing (UN PRI)» til grunn for Argentums arbeid med samfunnsansvar. Argentum har fulgt disse prinsippene i flere år og har vært

Styret foretar en løpende vurdering av konsernets mål, strategi og ønsket risikoprofil.

UN PRI Signatory siden 2021. Styret og ledelsen vektlegger vurderinger knyttet til menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, miljø og anti-korrupsjon i alle investeringsbeslutninger.

For mer informasjon om Argentums ambisjoner for bærekraft og hvordan vi ivaretar samfunnsansvar i alle våre aktiviteter, henviser vi til kapittel 3 i konsernets årsrapport, «Bærekraft og samfunnsansvar».

3. Selskapskapital og utbytte

Styret foretar en løpende vurdering av konsernets mål, strategi og ønsket risikoprofil. Konsernet hadde per 31.12.2024 en egenkapital på 15.677,7 millioner kroner, noe som utgjør en egenkapitalandel på 90,8 prosent av konsernets samlede eiendeler.

Selskapet skal ha kapasitet til å betale utbytter i tråd med statens langsiktige utbytteforventning. Ved fastsettelse av utbytte blir det tatt hensyn til forventet resultatutvikling og forventede fremtidige kontantstrømmer som følger

av forventede nye investeringer og realisasjoner fra eksisterende investeringer. Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, og Argentum er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Argentum.

4. Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående

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

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

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

5. Fri omsettelighet

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

6. Generalforsamling

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



1. Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte.
2. Valg av styremedlemmer, samt styrets leder og nestleder.
3. Andre saker som etter loven eller vedtektene hører under generalforsamlingen.

Ordinær eller ekstraordinær generalforsamling avholdes i Oslo eller Bergen.

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

7. Valgkomité

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

8. Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet Bedriftsforsamlingen

Argentum har ingen bedriftsforsamling, da dette ikke anses som hensiktsmessig siden det kun er 27 ansatte i konsernet per 31.12.2024. I henhold til aksjeloven skal bedriftsforsamling velges når et selskap har mer enn 200 ansatte, og dette gjelder ikke for Argentum.

Styret

Selskapets styre skal ha fra fem til syv medlemmer. Styrets medlemmer velges for to år av gangen. Ved utgangen av 2024 hadde selskapet fem styremedlemmer. To av styrets medlemmer var kvinner.

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

9. Styrets arbeid

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

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

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

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

Styret foretar en årlig evaluering av sitt arbeid og arbeidsform som gir grunnlag for endringer og tiltak. I tillegg foretas en årlig evaluering av styrets kompetanse, samlet og for hvert enkelt styremedlem.

Styrets revisjons – og risikoutvalg

I 2023 etablerte selskapet et eget revisjons- og risikoutvalg. Selv om virksomheten etter lovkrav, gitt selskapets størrelse, ikke er pliktig til å etablere et slikt utvalg, så besluttet styret å opprette utvalget i tråd med forventninger gitt i statens eierskapsmelding Meld.St. 6 (2022-2023).

Utvalget består av 3 medlemmer fra styret. Utvalget er et saksforberedende og rådgivende organ for styret, og utvalgets hovedoppgave er å forberede, for styrets endelige beslutning, saker som angår styrets plikter og ansvar knyttet til økonomisk kontroll, ekstern revisjon, intern kontroll og risikostyringssystemer.

Utvalget skal sikre integriteten til konsernets finansielle rapporter, sikre at prosesser for finansiell rapportering er tilstrekkelig, overvåke og kontrollere egnetheten av systemer, rutiner og prosesser for internkontroll og risikostyring i forbindelse med finansiell rapportering. Ekstern revisor deltar også på møter hvor dette er relevant.

Kompensasjonsutvalg

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

Kompensasjonsutvalget skal være forberedende organ for styret for oppfølgingen av Retningslinjene for godtgjørelse til ledende personer i Argentum. Utvalget skal gjøre en årlig evaluering og gi en anbefaling til styret av total godtgjørelse for administrerende direktør. I tillegg skal utvalget bli orientert og konsulert om godtgjørelse til andre ledende ansatte.

10. Risikostyring og intern kontroll

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

Administrasjonen har et bevisst forhold til risikoen som selskapet er eksponert mot. Det utarbeides årlig gjennomgang av kontrollfunksjonen i selskapet, og denne hensyntar blant annet risiko knyttet til brudd på Argentums mandat og vedtekter, eksternt og internt regelverk og selskapets forpliktelser overfor investorer. Risikoanalysen tar for seg sannsynligheten og konsekvensene av brudd, samt risikoreducerende tiltak. Den konsesjonsbelagte delen av virksomheten gjennomfører sin egen internkontroll og har en egen risikostyringsfunksjon. Kontrollfunksjonens ressurser har også blitt styrket det siste året, i tillegg til at det har blitt etablert et eget revisjons- og risikoutvalg, se under punkt 9. Det er styrets oppfatning at kontrollmiljøet i selskapet er godt og fungerer etter hensikten.

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

Det er etablert prosesser for god intern kontroll, herunder at regnskapsavdelingen innehar riktig kompetanse og ressurser til å kunne avlegge regnskap og annen lovpålagt rapportering i henhold til gjeldende lover og forskrifter.

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

11. Godtgjørelse til styret

Styrehonoraret er ikke resultatavhengig og fastsettes av generalforsamlingen hvert år. Styrets leder godtgjøres særskilt. Styret mottar ikke honorarer for øvrige styreverv i datterselskaper i konsernet. Styret påtar seg ikke oppgaver for Argentum som ikke omhandler styrevervet. Styremedlemmer som også er medlemmer av kompensasjonsutvalget eller revisjons- og risikoutvalget i Argentum (se punkt 9) vil motta et separat honorar for dette besluttet av generalforsamlingen. Note 8 til årsregnskapet viser en oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte og styret.

12. Godtgjørelse til ledende ansatte

Argentum følger allmennaksjeloven §§ 6–16a Retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskap, 6–16b Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskap og forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse for ledende personer.

Gjeldende retningslinjer i tråd med dette ble vedtatt av styret 20. mars 2024 og godkjent av generalforsamlingen 13. juni 2024. Retningslinjene er publisert på selskapets hjemmeside **argentum.no**. Rapporten om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer for 2023 ble behandlet av generalforsamlingen 13. juni 2024. Generalforsamlingen sluttet seg til rapporten ved rådgivende avstemming.

Rapporten for 2024 vil fremlegges for avstemming på Selskapets ordinære generalforsamling, som skal avholdes den 20. juni 2025. Lederlønsrapporten vil gi informasjon om utbetalte godtgjørelser til ledende personer for regnskapsåret 2024. Lederlønsrapporten vil publiseres på selskapets hjemmeside etter at den er vedtatt av generalforsamlingen.

Nærmere informasjon om kompensasjon for ledende ansatte fremkommer også i note 8 til årsregnskapet.

13. Informasjon og kommunikasjon

Argentums rapportering av finansiell og annen informasjon er basert på prinsippet om åpenhet. Argentums årsrapport, inkludert rapport for bærekraft og samfunnsansvar, samt markedsrapporter for private equity aktivitet i Norden, er tilgjengelig på konsernets hjemmeside.

Styret vektlegger å ha god kommunikasjon med aksjeeier også utenfor generalforsamlingen. Selskapet og departementet har jevnlig eierskapsmøter. Styret vil bidra til at eier får all relevant informasjon i situasjoner som



påvirker eiers interesser. Se punkt 4 for nærmere detaljer.

14. Selskapsovertakelse

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

15. Revisor

Argentums revisor er PWC. Revisor er valgt av generalforsamlingen etter innstilling fra styret. Ekstern revisor

fremlegger årlig en plan for revisjonsarbeidet for administrasjonen og revisjons- og risikoutvalget. Ekstern revisor utarbeider også en årlig oppsummering av revisjon samt tilleggsrapport som gjennomgås med revisjons – og risikoutvalget. Her oppsummeres hovedelementer i revisjonen som er utført i foregående regnskapsår, herunder om det er avdekket forhold ved internkontrollen knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen. Styret og revisor har minst ett møte i året hvor administrerende direktør eller andre fra den daglige ledelsen ikke er til stede. Styret redegjør til generalforsamlingen om godtgjørelse til revisor.



ARGENTUM

[argentum.no](https://www.argentum.no)