

**SAMFUNNSANSVAR**



**VALIDUS ÅRSRAPPORT 2008**

**Validus AS**

*Import*

- Alternativ mat AS
- Bringwell AB  
50,8% eierandel
- Cosmetic Trading AS  
90,2% eierandel

*Engros*

- Validus Engros AS
- Paulsen og Due AS

*Detaljhandel*

- Esthetique Norge AS
- Parfymelle Norge AS
- Vita AS
- Validus butikkdrift AS

*Duty Free*

- Travel Retail Norway AS  
50% eierandel

*Skjønnhetspleie*

- VAMI AS  
50% eierandel
- Adam og Eva AS  
50,1% eierandel
- CM-gruppen AS
- TENDENZ  
50,1% eierandel



**Konsernsjef Terje Stykket liker bildet av Validuskonsernet som en flåte raske og lett manøvrerbare destroyere – ikke ett gigantisk hangarskip. Nettopp manøvreringsevnen kommer godt med når farvannet viser seg å være langt mer urent enn antatt.**

- HVERDAGEN INNHEMET OSS brått i 2008. Vi fikk alle klart demonstrert hvor raskt verden kan snu. Ingen bransjer slipper unna, heller ikke vår. Mye av det som skjer, både internasjonalt og her hjemme, har vi ikke særlig kontroll over. Desto viktigere er det å ha klart for seg hva vi kan gjøre noe med – og ikke minst ta raske og riktige beslutninger, sier Terje Stykket.

#### **Enkel strategi**

Terje Stykket ser verdien av å ha en overordnet og langsiktig plan, men i det daglige arbeidet er han opptatt av å gjøre ting enkelt.

– En enkel, god og operativ handlingsplan med fokus på den daglige virksomheten og de daglige gjøremål er langt viktigere enn store flotte strategiplaner som ligger i skuffen. Et konsern på vår størrelse trenger naturlig nok overordnede planer og strategier, men det er ingen erstatning for daglig oppfølging og utvikling av hvert enkelt selskap, mener Stykket.

#### **Angrepsplan**

Til tross for endringene i verdensøkonomien har Validus også i 2008 valgt å satse ambisiøst og målbevisst på langsiktig utvikling. Samlet sett har konsernets virksomheter en felles styrke som er

Konsernsjef Terje Stykket:

# Urent farvann

*”Konsernet består av solide virksomheter der medarbeiderne har en unik fagkunnskap og bransjekjennskap.”*

unik i Norge og Skandinavia.

- Alle deler av konsernet må være bevisst denne styrken. Vi må sette oss felles mål og vi må fokusere på det vi kan gjøre noe med; mer effektiv drift, kontroll med kostnader og lønnsom logistikk. Samtidig må vi se framover og forsøke å finne ut hvordan verden ser ut når pilene igjen begynner å peke oppover. Det gjelder å være tålmodig i motgangen og benytte tiden til å utvikle Validus til å møte de behov kundene har i årene som kommer. Det er nå vi legger denne angrepsplanen, understreker Stykket.

#### Mange endringer

I løpet av 2008 ble det gjennomført en

rekke endringer i konsernet, noen av dem både arbeidskrevende og til dels dramatiske.

- Dessverre fremskyndet finanskrisen sammenslåingen av Helios og Alternativ mat, men jeg må ærlig innrømme at jeg er stolt av tilbakemeldingene vi fikk fra de ansatte som var berørt av dette. I Validus er vi svært opptatt av våre medarbeidere – i både medgang og motgang. Det er godt å se at vi har en organisasjon som klarer å leve opp til dette, sier Stykket.

#### Sterk fremtidstro

Til tross for kraftig nedgang i flytrafikken og dermed taxifreesalget, og til tross

for en generell nedgang i varehandelen og en økende konkurranse innen en del av markedene, har Terje Stykket store forhåpninger til årene som kommer.

- Neste år feirer vi 50 års jubileum. Konsernet består av solide virksomheter der medarbeiderne har en unik fagkunnskap og bransjekjennskap. I 2008 la vi grunnlaget for årene som kommer, blant annet ved å forlenge avtalen med Avinor til 2018, øke vårt engasjement i Bringwell AB og samordne logistikken i Comsetic Group. Klarer vi samtidig å bevare vår evne til å tenke enkelt, kan vi se fremtiden lyst i møte, sier Terje Stykket.





**Validus-gruppens nye styreformann har vært ute en vinterdag før. Fra tidligere lederjobber i Norsk Hydro og Helse Sør-Øst har han god kjennskap til at verden stadig er i endring. Men maken til endringer som verden har sett det siste året, skal også Per Christisan Voss lete lenge etter.**

- DET ER INGEN tvil om at vi er inne i en krevende tid. Den økonomiske virkeligheten som omgir oss har endret seg dramatisk det siste året. Vi i Validus er på mange måter heldigere stilt enn mange andre, fordi våre selskaper leverer produkter som ikke er spesielt konjunkturutsatte, og vi nordmenn har fortsatt en kjøpekraft som mange kan misunne oss. Egen helse og velvære er vi opptatt av å ta vare på, også i nedgangstider, sier Voss.

#### **Alvorlig varsko**

Det voldsomme og smertefulle omslaget i verdensøkonomien kom etter flere år med en kraftig vekst, og Per Christian

Voss tror den globale finanskrisen var uunngåelig.

- Selv om mange virksomheter opplever en alvorlig krise, skal vi ikke være så nærsynte at vi ikke ser at den vestlige verden er nødt til å bremse forbruksveksten. Dette er et alvorlig varsko om at hele verdensøkonomien må endres. Vi kan ikke fortsette en utvikling der en liten del av jordens befolkning forbruker en stadig større del av jordens ressurser.

#### **Pust i bakken**

Validus har i mange år hatt en kraftig vekst. Fra 2001 til 2007 økte omsetningen fra 250 til 3000 millioner kroner. Det sier seg selv at en slik vekst ikke kan

Styreformann Per Christian Voss:

# Nye tider

*”Jeg er overbevist om at den jobben vi nå er i gang med, vil sikre oss en sterk økonomi ved utgangen av 2009”*

fortsette. Ingen trær vokser inn i himmelen.  
- Selv om vi slipper heldigere fra den mye omtalt finanskrisen enn mange andre, ser vi helt klare tegn på at veksten uteblir. Det er i og for seg ingen krise, men det gir oss en del nye utfordringer.

- Det var kanskje på tide med en pust i bakken?  
- Det kan du kanskje si, selv om ingen ønsker en situasjon som den vi er oppe i nå. Men når situasjonen er som den er, har vi en gyllen mulighet til å konsolidere stillingen og å bygge opp en organisasjon som er klar til å møte oppgangen når den kommer. For også den kan komme brått, sier Voss.

#### God økonomi

I tillegg til at veksten har flatet ut, er finansinsti-

tusjonene lite villige til å låne ut penger. Enhver virksomhet i utvikling har behov for kapital, og når det strammes inn på utlånsvirksomheten, mener Voss det bare er én vei å gå.

- Da må vi vurdere alle vår kostnader, slik at overskuddet blir størst mulig. Dette gir oss kapital til videre satsing.

- På hvilke områder har Validus mest å hente?  
- I perioder med kraftig vekst, slik som Validus har opplevd de siste årene, er det ofte verken behov for eller tid til en kritisk gjennomgang av alle kostnader. Men nå er det viktig å ta en pust i bakken, og se med kritisk blick på alle deler av vår virksomhet. Den jobben er vi i full gang med nå, og det er spesielt innen lagerstyring/lagerkontroll og innen kjøp av støttetjenester jeg tror vi kan kutte kostnader. Dessuten er det

på høy tid at Validus utnytter den muligheten som ligger i å inngå konsernavtaler på leveranser av varer og tjenester, sier Voss.

#### Tøffe år

Styreformann Per Christian Voss tror både 2009 og 2010 blir tøffe år. Folk vil være forsiktige med å bruke penger, og bedriftene vil slite med å få tak i kapital.

- Jeg er overbevist om at den jobben vi nå er i gang med, vil sikre oss en sterk økonomi ved utgangen av 2009. Hvis vi samtidig klarer å ta vare på og videreutvikle all kompetanse som finnes rundt i konsernet, er jeg overbevist om at historien vil vise at finanskrisen faktisk skapte nye muligheter for Validus.



# Styrets årsberetning 2008

## Validus AS og Validus konsern

### Virksomhetens art og hvor den drives

VALIDUS AS ER MORSELSKAPET for Norges største handelshus for skjønnhet og velvære. Gjennom våre hel og deleide selskaper bidrar Validus til å strukturere bransjen innen faghandel kosmetikk, hygiene, helsekost og livsstilsprodukter. Validus er også en vesentlig aktør innen dutyfreesalget ved de store norske flyplassene.

Validus eier Esthetique, Vita, Parfymelle og Cosmeta som er Norges største kjeder innen personlig pleie. Validus satser også i det profesjonelle markedet for hår- og hudpleie ved VAMI som eies i partnerskap med Midelfart Professional AS.

Bringwell AB, Alternativ Mat og Validus Butikkdrift danner kjernen innen helsekost og økologisk mat. Validus har hatt bestemmende innflytelse i Bringwell i 2008 og eide 50,8 % av aksjene ved årsskiftet. Bringwell er konsolidert for hele 2008 og dette medfører en sterk økning i balansen i Validus konsern. Bringwell er en stor aktør innen leveranser av helsekost til forskjellige helsekostkjeder, apoteker og dagligvare i Skandinavia.

Konsernets virksomhet opererer i flere nordiske land innenfor fire forretningsområder:

- Detaljhandel
- Engros
- Import
- Duty Free

Konsernet eier 224 butikker og har tilknyttet totalt 446 butikker i sine kjeder.

### Redegjørelse for årsregnskap konsern

Driftsinntektene i 2008 ble på NOK 4.224 mill (NOK 2.974 mill i 2007). I 2. halvår 2008 ble salget svakere enn ventet som følge av finanskrisen og større usikkerhet hos folk flest. Samtidig opplevde man en sterk økning i valutakurser, som ikke ble kompensert gjennom økte salgspriser fullt ut. Som følge av oppkjøp og dermed store investeringer, økte avskrivningene på driftsmidler og goodwill i 2008 med NOK 65,7 mill til NOK 137,2 mill. Driftsresultatet ble NOK 147,6 mill i 2008 (NOK 154,7 mill i 2007).

Samlet kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter ble NOK 126,9 mill (NOK 192,6 mill i 2007).

Netto finanskostnader belastet regnskapet med NOK 84 mill (NOK +6,2 mill kr i 2007). Etter skattekostnader på NOK 36,1

mill fremkommer et årsresultat før minoritetsinteresser på NOK 27,5 mill (NOK 119,4 mill i 2007). Minoritetsinteressene utgjorde NOK 15,6 mill. Resultat etter skatt og minoritetsinteresser ble NOK 11,8 mill. (NOK 117,2 mill i 2007).

Totalkapitalen var ved utgangen av året for konsernet NOK 2.487 mill, sammenlignet med NOK 1.185 mill året før.

Styret er ikke tilfreds med resultatene for 2008. Validus har som nevnt foretatt store investeringer gjennom 2008 og fokuset fremover vil være konsolidering av virksomhetene, optimalisering av verdikjeder og utnyttelse av synergieffekter i konsernet, samt kostnadsreducerende tiltak i alle ledd.

Fortsatt drift/Redegjørelse for konsernets utsikter  
I samsvar med regnskapsloven § 3-3a bekreftes det at forutsetningene om fortsatt drift er tilstede. Til grunn for antagelsen ligger resultatprognoser for år 2009 og konsernets langsiktige strategiske prognoser for årene fremover.

### Organisasjon og arbeidsmiljø

Styret vurderer det generelle arbeidsmiljøet som godt. Det er ikke meldt om alvorlige skader eller ulykker i 2008 for morselskapet eller øvrige selskaper i konsernet. Sykefraværet var på 4,4 % i 2008 mot 5 % for 2007 for morselskapet. Herav utgjorde fravær utover 16 dager 0,8 %.

### Likestilling

Selskapet og konsernet har som mål å være en arbeidsplass der det råder full likestilling mellom kvinner og menn. Selskapet og konsernet rekrutterer fra miljøer hvor antall kvinner og menn er jevnt representert. Det er ingen kjønnsbestemt forskjell i lønns- og arbeidsbetingelser. I morselskapet er det 10 ansatte hvorav 6 er menn. I ledergruppen som består av 7 personer, er det 2 kvinner representert. Av styrets 5 medlemmer, er en kvinne innvalgt. Det arbeides aktivt med å rekruttere kvinner inn i styret og ledelsen.

### Ytre miljø

Morselskapet driver kun administrasjon og har således lite forurensning av det ytre miljø. I datterselskapene arbeides det med effektivisering av verdikjeden med større og færre leveranser fra egen vareforsyning til hver butikk for bl.a. å redusere både transportkostnader og forurensning av det ytre miljø. Koordinering av utgående transporter til butikkene gjennom felles intern vareforsyning vil redusere forurensning fra transport gjennom bedre utnyttelse av lastekapasiteten.

Kjedene Vita og Esthetique forsterker sin satsning på produkter med økologiske og naturlige ingredienser. Vita arbeider med å miljøsertifisere sine butikker og starter med 10 butikker i tillegg til den interne vareforsyningen gjennom Validus Engros.

Esthetique startet i løpet av året forberedelsene for eget miljøregnskap. Esthetique ønsker å ta ansvar for miljø og samfunn gjennom bevisst og ansvarlig oppfølging av selskapets miljøpåvirkning.

Alternativ Mat fortsetter sin satsning på økologiske varer som nå er forsterket ved overtagelse av sortimentet innen Helios.

### Forskning og utvikling

Morselskapet driver ikke egen forskning og utvikling, og har følgelig ikke kostnader forbundet med dette. I konsernet støtter Bringwell AB ulike forskningsprosjekter som ansees interessante for sin produktportefølje i tillegg til at datterselskapet Cardinova AB selv driver egen forskning og utvikling.

### Finansiell risiko/markedsrisiko

Selskapet og konsernet er eksponert for endringer i valutakurser og renter. Det er gjennom året inngått terminkontrakter for å redusere konsernets valutarisiko og derigjennom den driftstilknnyttede markedsrisiko i forbindelse med duty-free virksomheten. I fjerde kvartal hadde duty-free virksomheten ikke sikret hele sitt varekjøp i Euro og dette belastet regnska-

pet. Det var ingen terminkontrakter ved årsslutt. Selskapet og konsernet er eksponert mot endringer i rentenivået, da konsernets har flytende rente på gjelden ved årsslutt.

### Kreditrisiko

Risiko for tap på fordringer er vurdert som lav, men det kan ventes økt risiko på grunn av endring i markedsforholdene. Konsernet har hittil ikke hatt vesentlige tap på fordringer og har innskjerpet rutinene for å forebygge og minimalisere tap på fordringer.

Det er ikke inngått avtaler om motregning eller andre finansielle instrumenter som minimerer kredittrisikoen i selskapet eller i konsernselskaper.

### Likviditetsrisiko

Selskapet og konsernet vurderer likviditeten som tilfredsstillende og har fokus på å tilpasse arbeidskapitalen i datterselskapene. Datterselskapene inngår i konsernets konsernkonto-system.

Disponering av årsresultatet for morselskapet Validus AS  
Styret foreslår at årets overskudd for morselskapet på NOK 112.490.479, overføres til annen egenkapital.

Selskapets frie egenkapital utgjør pr 31.12.08, NOK 247 mill.

Granfoss, 25. juni 2009

### I styret for Validus AS:



*Anna Christine Stykket*

**Anna Christine Stykket**  
Styremedlem

*Per Christian Voss*

**Per Christian Voss**  
Styrets leder

*Terje Stykket*

**Terje Stykket**  
Styremedlem  
Administrerende direktør

*Sverre R. Kjær*

**Sverre R. Kjær**  
Styremedlem

*Sverre Leiro*

**Sverre Leiro**  
Styremedlem

## VALIDUS KONSERN

### Nøkkeltall

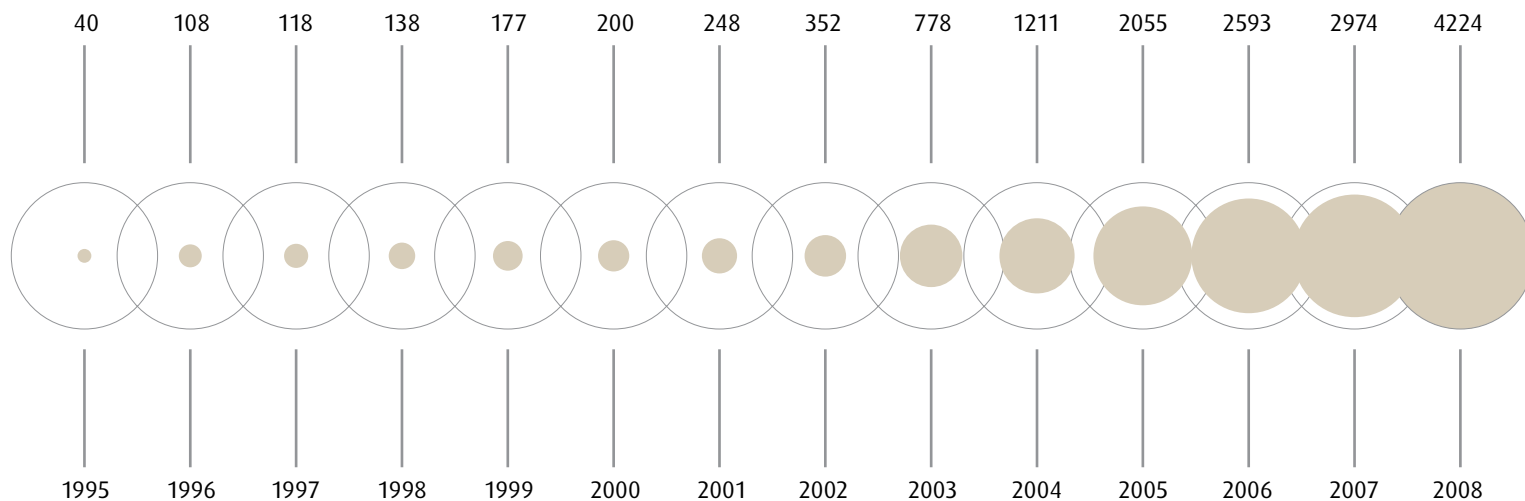
(alle tall i NOK 1.000)

Omsetningsutvikling	2008	2007	2006	2005
<b>Driftsinntekter</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Salgsinntekter	4 224 436	2 974 457	2 593 350	2 055 206
Vekst i omsetning	42,0 %	14,7 %	26,2 %	69,6 %
<b>Resultat</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Driftsresultat	147 610	154 695	125 267	100 790
Ordinært resultat før skatt	63 630	160 847	111 211	92 893
Årsresultat	27 497	119 369	75 574	57 315
Kontantstrøm fra drift (dr.res+avskr.)	284 822	226 194	190 302	141 411
<b>Lønnsomhet</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Driftsmargin	3,5 %	5,2 %	4,8 %	4,9 %
Kontantstrømmargin	6,7 %	7,6 %	7,3 %	6,8 %
<b>Balanse</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Totalbalanse	2 486 771	1 185 162	815 204	611 569
Egenkapital	488 727	299 561	191 268	115 903
Egenkapitalandel	19,6 %	25,3 %	23,5 %	19,0 %
<b>Likvider</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Likvider	172 724	30 406	2 520	2 555
Rentebærende gjeld	1 285 033	561 263	290 611	180 430
Netto rentebærende gjeld	1 112 309	530 857	288 091	177 875

## VALIDUS KONSERN

(alle tall i NOK 1.000)

Validus konsern fra 1995 til 2008, omsetningsutvikling i mill NOK.



**VALIDUS KONSERN**Resultatregnskap  
(alle tall i NOK 1.000)

Morselskapet					Konsernet				
2005	2006	2007	2008	Note	2008	2007	2006	2005	
-	-	-	-		4 179 745	2 971 638	2 590 434	2 047 807	
9 656	12 473	12 146	13 035	Salgsinntekt 1,2 Annen driftsinntekt 2,4	44 691	2 819	2 916	7 399	
9 656	12 473	12 146	13 035	<b>Sum driftsinntekt</b>	4 224 436	2 974 457	2 593 350	2 055 206	
-	-	-	-	Varekostnad 1,7	2 069 580	1 442 457	1 274 156	1 048 578	
7 651	9 184	10 658	19 793	Lønnskostnad 1,3,12	548 644	355 378	328 376	284 735	
354	430	737	1 266	Avskrivning 1,5	137 211	71 499	55 187	38 782	
-	-	-	-	Nedskrivning 1,5	-	0	9 848	1 839	
4 647	9 793	10 215	15 949	Annen driftskostnad 3,4,6,15	1 321 391	950 428	800 516	580 482	
12 652	19 407	21 610	37 008	<b>Sum driftskostnad</b>	4 076 826	2 819 762	2 468 083	1 954 416	
-2 996	-6 934	-9 464	-23 973	<b>Driftsresultat</b>	147 610	154 695	125 267	100 790	
2 941	5 804	79 329	26 613	Finansinntekter 10	26 239	52 932	5 031	2 563	
15 641	8 450	190 264	166 049	Resultatandel TS/datterselskaper 11	-149	-2 902	1 562	-206	
-4 596	-12 710	37 432	66 210	Finanskostnader 10,13,17	110 070	43 878	20 649	10 254	
13 986	1 544	232 161	126 452	<b>Resultat finansposter</b>	-83 980	6 152	-14 056	-7 897	
10 990	-5 390	222 697	102 479	<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>	63 630	160 847	111 211	92 893	
3 033	-2 596	2 480	-10 011	Skattekostnad på ordinært resultat 1,14	36 133	41 478	35 637	28 974	
7 957	-2 794	220 217	112 490	<b>Årets resultat</b>	27 497	119 369	75 574	57 315	
-	-	-	-	Til minoritet 8	15 642	2 215	8 543	12 761	
-	-	-	-	Til majoritet 8	11 855	117 154	67 031	44 554	
7 957	-2 794	220 217	112 490	Overført til/fra annen egenkapital	27 497	119 369	75 574	57 315	
7 957	-2 794	220 217	112 490	<b>Sum disponering</b>	27 497	119 369	75 574	57 315	

## VALIDUS KONSERN

### Balanse - eiendeler

(alle tall i NOK 1.000)

Morselskapet				Konsernet					
2005	2006	2007	2008	EIENDELER	Note	2008	2007	2006	2005
-	-	-	-	<b>Immaterielle eiendeler</b>					
-	-	-	-	Agenturer, konsesjoner		27 603	1 535	155	139
-	-	-	-	Goodwill, rettigheter mv.	1,5	1 174 750	247 588	144 343	139 535
-	2 407	209	9 936	Utsatt skattefordel	1,14	45 144	9 138	15 271	10 493
-	2 407	209	9 936	<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		1 247 497	258 261	159 769	150 167
				<b>Varige driftsmidler</b>					
145	145	145	361	Tomter og ikke avskrivbare driftsmidler	1,5,17	5 172	6 599	6 589	5 926
970	1 609	3 007	4 412	Transportmidler	1,5,17	7 732	4 669	4 843	4 202
1 053	1 397	2 050	2 705	Driftsløsøre, inventar, mv.	1,5,17	256 507	201 281	148 146	113 834
2 168	3 151	5 202	7 478	<b>Sum varige driftsmidler</b>		269 411	212 549	159 578	123 962
				<b>Finansielle anleggsmidler</b>					
146 205	228 358	576 547	665 151	Investering i datterselskaper/TS	1,11	-	255 380	82 983	-
120 572	160 084	238 032	410 192	Lån til konsernselskaper mv	1,17	-	-	-	1 343
-	5 817	5 967	4 003	Investeringer i aksjer og andeler	1	7 599	7 475	6 045	138
1 081	-	14 830	16 701	Andre langsiktige fordringer	1,3,17	24 241	26 632	5 394	4 469
335	358	158	440	Pensjonsmidler	1,12	176	1 517	3 183	-
268 193	394 617	835 533	1 096 487	<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		32 016	291 004	97 605	5 950
270 361	400 175	840 944	1 113 901	<b>Sum anleggsmidler</b>		1 548 924	761 814	416 952	280 079
				<b>OMLØPSMIDLER</b>					
-	-	-	-	<b>Varer</b>	1,7,17	453 826	284 075	296 324	262 839
				<b>Fordringer</b>					
-	-	3 298	3 126	Kundefordringer	1,6,17	205 864	70 149	86 189	44 357
3 149	11 469	2 275	16 788	Andre fordringer	1,6,17	105 433	38 718	13 219	21 739
74 825	97 909	203 685	139 127	Fordringer konsernselskaper	20	-	-	-	-
77 974	109 378	209 258	159 041	<b>Sum fordringer</b>		311 297	108 867	99 408	66 096
390	780	1 965	22 905	<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>	18	172 724	30 406	2 520	2 555
78 364	110 158	211 223	181 946	<b>Sum omløpsmidler</b>		937 847	423 348	398 252	331 490
348 725	510 333	1 052 167	1 295 847	<b>SUM EIENDELER</b>		2 486 771	1 185 162	815 204	611 569

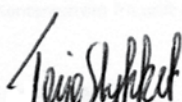
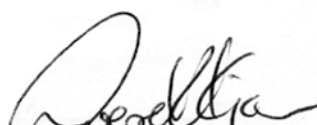
**VALIDUS KONSERN**Balanse - egenkapital og gjeld  
(alle tall i NOK 1.000)

Morselskapet				Konsernet					
2005	2006	2007	2008	EGENKAPITAL OG GJELD	Note	2008	2007	2006	2005
5 636	5 636	5 636	5 636	<b>Innskutt egenkapital</b>					
33 714	33 714	33 714	33 714	Aksjekapital (55.800 aksjer à kr 101,-)	9	5 636	5 636	5 636	5 636
				Overkursfond	8	33 714	33 714	33 714	33 714
39 349	39 349	39 350	39 350	<b>Sum innskutt egenkapital</b>		39 350	39 350	39 349	39 350
8 155	5 359	225 576	338 066	<b>Opptjent egenkapital</b>					
				Annen egenkapital	8	259 937	251 168	134 550	67 727
8 156	5 359	225 576	338 066	<b>Sum opptjent egenkapital</b>		259 937	251 168	134 551	67 728
-	-	-	-	<b>Minoritetsinteresser</b>	8	189 440	9 044	17 368	8 825
47 505	44 709	264 926	377 416	<b>Sum egenkapital</b>		488 727	299 562	191 268	115 903
				<b>GJELD</b>					
				<b>Avsetning for forpliktelser</b>					
-	1 213	1 463	-	Usikrede pensjoner	1,12	1 203	1 851	7 717	1 425
189	-	-	-	Utsatt skatt	1,14	-	-	-	-
189	1 213	1 463	-	<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		1 203	1 851	7 717	1 425
265 000	350 000	630 000	889 000	<b>Annen langsiktig gjeld</b>					
-	-	-	6 500	Gjeld til kredittinstitusjoner	1,17	1 285 033	561 263	290 611	180 430
				Annen langsiktig gjeld		6 500	-	-	-
265 000	350 000	630 000	895 500	<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>		1 291 533	561 263	290 611	180 430
30 840	79 511	117 631	-	<b>Kortsiktig gjeld</b>					
168	2 987	9 677	3 767	Gjeld til kredittinstitusjoner	1,17,18	-	-	-	-
3 269	-	284	-	Leverandørgjeld	1	269 457	192 886	197 483	217 382
-332	-307	929	1 361	Betalbar skatt	1,14	48 151	36 620	40 655	26 893
-	-	-	-	Skyldig offentlige avgifter		51 876	31 969	20 442	26 002
-	-	-	-	Utbytte	8	4 346	-	-	-
-	738	-	-	Kortsiktig gjeld til konsernselskaper		-	-	-	-
2 086	31 482	27 260	17 803	Annen kortsiktig gjeld	13	331 478	61 012	67 028	43 534
36 031	114 411	155 780	22 931	<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		705 308	322 487	325 608	313 811
301 220	465 624	787 243	918 431	<b>Sum gjeld</b>		1 996 841	883 750	616 219	494 241
348 725	510 333	1 052 168	1 295 847	<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		2 486 771	1 185 162	815 204	611 569

Mjøndalen, 25. juni 2009

I styret for Validus AS


Anna Christine Stykket  
Styremedlem

Per Christian Voss  
Styrets leder

Terje Stykket  
Styremedlem  
Administrerende direktør

Sverre R. Kjær  
Styremedlem

Sverre Leiro  
Styremedlem

**VALIDUS KONSERN**

**Kontantstrømpoppstilling**  
(Alle tall i 1000)

Morselskapet			Konsernet					
2006	2007	2008			2008	2007	2006	
			<b>Likvider tilført / brukt på virksomheten</b>					
			<i>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</i>					
-5 390	222 697	102 480		Resultat før skattekostnad*	63 630	160 847	111 211	
-3 268	-284	-283		Betalte skatter	-61 095	-39 379	-26 893	
-136	-	-15		Gevinst (-)/tap v/ salg av driftsmidler	408	88	-300	
430	737	1 265		Ordinære avskrivninger	137 211	71 499	55 187	
-3 684	-	-		Nedskrivning/reversering anleggsmidler	-	-	9 848	
1 190	450	-1 745		Netto endring pensj.forplikt./overfinansiering	745	-4 200	3 109	
-	-3 298	172		Endring kundefordringer	-135 964	16 040	-41 832	
-	-	-		Endring varelager	-169 751	12 249	-33 485	
-	6 690	-5 910		Endring leverandørgjeld	53 849	-4 597	-19 899	
-63 944	61 437	65 844		Endring konsernposter	-	-	-	
49 361	-294 554	-14 414		Endring i andre tidsavgrensninger	237 878	-19 988	-25 461	
-25 441	-6 125	147 394	A	<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	A	126 911	192 559	31 485
			<i>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</i>					
350	-	15		Innbetalt v/ salg av driftsmidler	525	20 844	600	
-1 549	-2 971	-3 558		Utbetalt ved kjøp av varige driftsmidler/imm. eiendeler	-1 147 828	-250 027	-83 411	
-87 970	-264 890	-86 610		Inn-/utbetalt v/ kjøp av aksjer og andeler, netto	430 047	-184 904	-88 890	
-89 169	-267 860	-90 153	B	<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	B	-717 256	-414 087	-171 701
			<i>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</i>					
30 000	-14 830	-184 320		Inn/Utbetaling vedr. langsiktige fordringer	2 393	-21 238	30 000	
-	-	-		Utbetaling av ansvarlige lån	-	-	-	
-	-	-		Innbetalt egenkapital	-	-	-	
85 000	290 000	147 869		Økning / nedbetaling (-) av langsikt. gjeld	730 270	270 652	110 181	
-	-	-		Utbetalt/innfridd lån TS, med mer	-	-	-	
-	-	-		Utbetalt utbytte	-	-	-	
115 000	275 170	-36 451	C	<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	C	732 663	249 414	140 181
390	1 185	20 790	A+B+C	<b>Netto endring av kontantekvivalenter</b>	A+B+C	142 318	27 886	-35
390	780	2 115		Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter 1.1.	30 406	2 520	2 555	
780	1 965	22 905		Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter 31.12.	172 724	30 406	2 520	

NOTE 1:

Kontanter og kontantekvivalenter består av kassebeholdninger og skattetrekkskonti. Se note 18 for ubenyttede trekkløper.

## VALIDUS KONSERN

### Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapspraksis for mellomstore foretak.

#### KONSERNREGNSKAP OG KONSOLIDERINGSPRINSIPPER

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Validus AS og samtlige datterselskaper og datterdatterselskaper i henhold til oversikt i note 11.

Konsernregnskapet utarbeides som om konsernet var en økonomisk enhet. Transaksjoner og mellomværende mellom selskapene i konsernet elimineres. Konsernregnskapet utarbeides etter ensartede prinsipper, ved at datterselskapet følger de samme regnskapsprinsipper som morselskapet. Ved konsolidering av Bringwell AB er det med bistand fra selskapets revisor foretatt omregning fra IFRS til norsk GAAP.

#### Datterselskaper

Selskaper hvor konsernet har bestemte innflytelse betegnes datterselskaper. Kjøpte datterselskaper regnskapsføres i konsernregnskapet basert på morselskapets anskaffelseskost. Anskaffelseskost tilordnes identifiserbare eiendeler og gjeld i datterselskapet, som oppføres i konsernregnskapet til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Eventuell merverdi ut over hva som kan henføres til identifiserbare eiendeler og gjeld balanseføres som goodwill. Merverdier i konsernregnskapet avskrives over de oppkjøpte eiendelens forventede levetid. Der datterselskapene ikke er heleid, er minoritetsinteressene trukket ut som egen post i resultatregnskapet og balansen. I morselskapets regnskap behandles datterselskap etter kostmetoden.

#### Felleskontrollert virksomhet (FKV)

Felleskontrollert virksomhet er økonomisk virksomhet regulert ved avtale mellom to eller flere deltakere slik at disse har felles kontroll over virksomheten. For felleskontrollert virksomhet benyttes bruttometoden, og andel av resultat og balanse tas inn linje for linje i konsernregnskapet.

I morselskapets regnskap behandles

FKV etter kostmetoden og forutsetter en eierandel for Validus konsernet med 50%. Vami konsern og Travel Retail Norway AS er konsolidert som felles kontrollert virksomhet i 2008.

#### Tilknyttede selskaper (TS)

Tilknyttede selskaper er selskaper hvor konsernet har en betydelig innflytelse, men som ikke er datterselskap eller felleskontrollert virksomhet. Langsiktige investeringer i selskaper hvor konsernet har 20 prosent eller mer av de stemmeberettigede aksjene, er i konsernregnskapet behandlet som tilknyttede selskaper.

Tilknyttede selskaper vurderes etter egenkapitalmetoden i konsernregnskapet. Egenkapitalmetoden innebærer at konsernets andel av årets resultat i det tilknyttede selskapet er tatt inn på egen linje i resultatregnskapet under finansposter, mens andel av selskapets egenkapital justert for mer- og mindreværdier er klassifisert som anleggsmidler i balansen. Resultatandelen er redusert med andel interne gevinster og eventuelt avskrivninger på merverdi som skyldes at kostpris på aksjene er høyere enn den ervervede andelen av balanseført egenkapital.

I morselskapets regnskap behandles tilknyttede selskaper etter kostmetoden.

#### Omregning av utenlandske datterselskap og tilknyttede selskaper

Konsernet har datterselskaper i Sverige ved Bringwell AB. Bringwell AB er konsolidert med virkning fra 1.1.08 og resultatregnskapet er omregnet til norske kroner basert på gjennomsnittlig valutakurs for 2008 med kurs SEK/NOK 0,8549. Balanseposter er omregnet til balansedagens med kurs SEK/NOK 0,9042. Omregningsdifferanser er ført direkte mot konsernets egenkapital.

#### Inntekts- og kostnadsføring

Inntekter resultatføres når de er opptjent. For det vesentlige av konsernets inntekter vil tidspunktet for opptjening være ved levering. Driftsinntektene er brutto driftsinntekter redusert med rabatter og øvrige prisreduksjoner. For

provisjonsbaserte tjenester er det kun provisjonen som er inkludert i driftsinntektene.

Kostnader regnskapsføres i samme periode som tilhørende inntekt. Inntektsføring og kostnadsføring knyttet til vareleveranser med returret periodiseres løpende basert på erfaringstall.

Klassifisering av eiendeler og gjeld  
Eiendeler og gjeld som inngår i varekretsløpet klassifiseres som omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler dersom de er bestemt til varig eie eller bruk. Annen gjeld er oppført som langsiktig gjeld dersom den forfaller til betaling senere enn ett år etter balansedagen. Øvrige eiendeler og gjeld er klassifisert som omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Avdrag på langsiktig gjeld klassifiseres som langsiktig. Innskudd knyttet til konsernets andel av utbytte i Travel Retail Norway AS er ført netto mot konsernets kassekreditt, dvs eliminert mellom kortsiktige poster. Tilsvarende praksis er gjennomført i 2006 og 2007.

Vurderingsregler for eiendeler og gjeld  
Nedenfor redegjøres det for generelle og spesielle vurderingsregler som benyttes i konsernet.

#### ANLEGGSMIDLER

##### Immaterielle eiendeler

Utgifter til immaterielle eiendeler balanseføres i den utstrekning kriteriene for balanseføring er oppfylt. Dette innebærer slike utgifter balanseføres når det anses som sannsynlig at de fremtidige økonomiske fordelene knyttet til eiendelen vil tilflyte selskapet og anskaffelseskost kan måles pålitelig. Balanseførte immaterielle eiendeler avskrives lineært over forventet levetid

##### Varige driftsmidler

Varige driftsmidler vurderes til anskaffelseskost fratrukket avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Anleggsmidler med begrenset økonomisk levetid avskrives lineært over forventet økonomisk levetid.

#### Følgende avskrivningssetter benyttes:

Goodwill ved kjøp av datterselskaper, TS, FKV: 5-10%  
Goodwill i selskapsregnskapet ved kjøp av butikker ca : 14%  
Goodwill vedrørende agenturer og rettigheter avskrives over den perioden som selskapet har avtalefestet rett til å distribuere varene.  
Transportmidler: 20%  
Inventar, maskiner og kontorutstyr: 10-33%  
Innredninger av butikker (avskrives over kontraktsperioden): 14%  
Kunst avskrives ikke.

Utgifter som øker driftsmidlets verdi utover driftsmidlets verdi på anskaffelsestidspunktet balanseføres sammen med driftsmidlet og avskrives over driftsmidlets økonomiske levetid dersom beløpet er over kr 15.000,-.

Vedlikehold, reparasjoner og utskiftninger som opprettholder driftsmidlets inntektskapende evne kostnadsføres løpende som driftskostnad. Tilpasninger av leiearealer ved oppstart avskrives over kontraktens levetid, normalt 7 år.

#### Aksjer

Alle aksjeposter i konsernet som ikke er vurdert som datterselskap, tilknyttet selskaper eller felleskontrollert virksomhet er klassifisert som anleggsmidler. Dette er strategiske investeringer hvor konsernet ikke har betydelig innflytelse. Disse postene er vurdert til kostpris, eventuelt virkelig verdi ved ikke forbigående verdinedgang.

Nedskrivning av anleggsmidler  
Anleggsmidler nedskrives til virkelig verdi ved verdifall som ikke forventes å være forbigående. Nedskrivningen reverseres i den utstrekning grunnlaget for nedskrivningen ikke lenger er tilstede, med unntak for eventuell nedskrivning av goodwill.

#### Omløpsmidler

Omløpsmidler vurderes til det laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Nedskrivning på omløpsmidler re-

verseres ved verdistigning fra forrige regnskapsperiode inntil nivået for anskaffelseskost.

#### Varebeholdninger

Innkjøpte varer for videresalg vurderes til det laveste av anskaffelseskost og salgsverdi med fradrag for antatte salgskostnader (netto salgsverdi). Ukurante varer skrives ned til forventet fremtidig salgspris. Nedskrivning av varelager klassifiseres som varekostnad.

#### Fordringer

Kundefordringer og andre fordringer er oppført i balansen til pålydende verdi etter fradrag for avsetning til påregnelig tap.

#### Langsiktig gjeld

Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt mottatt beløp på etablerings-tidspunktet.

#### Kortsiktig gjeld

Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt mottatt beløp på etableringstidspunktet.

#### Leiekontrakter

Konsernets leieavtaler er behandlet som operasjonell leie hvor leien kostnadsføres løpende over leieperioden. Driftsmidler i leieavtaler vurdert som operasjonell leie balanseføres ikke. Konsernet har ingen leiekontrakt som vurderes som finansielle per 31.12.08.

#### Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta

Balanseposter i utenlandsk valuta er vurdert til balansedagens kurs.

#### Finansielle instrumenter

Duty-free virksomheten i konsernet foretar en vesentlig del av varekjøpet i Euro og har i 2008 sikret deler av dette med terminkontrakter. Ved årsslutt 2008 hadde virksomheten ingen utestående terminkontrakter.

#### Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet består av periodens betalbare skatt, endring i utsatt skatt og korreksjoner for feil tidligere år. Betalbar skatt er beregnet på grunnlag av skattemessig resultat, og årets endring i utsatt skatt er beregnet på grunnlag av årets endring i midlertidige forskjeller. Utsatt skatt i balansen er beregnet på grunnlag av midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier og underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller er utlignet. Oppføring av utsatt skattefordel på netto skattereduserende forskjeller som ikke er utlignet og underskudd til fremføring, begrunnes med antatt fremtidig inntjening. Utsatt skatt og skattefordel som kan balanseføres oppføres netto i balansen.

#### Pensjoner

Pensjonsforpliktelsen beregnes som den neddiskonterte verdien av fremtidige pensjonsytelser som anses påløpt på balansedagen, basert på lineær opptjening. Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi og føres netto mot pensjonsforpliktelsen i balansen. Eventuell overfinansiering balanseføres i den grad det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes. Netto pensjonsmidler klassifiseres som langsiktig fordring, mens netto pensjonsforpliktelse klassifiseres som langsiktig gjeld. Beregning av pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler bygger på økonomiske og aktuariemessige forutsetninger som redegjort for i pensjonsnotene. Fordelingen mellom sikrede og usikrede ordninger vises også i pensjonsnotene.

Netto pensjonskostnader omfatter periodens pensjonsopptjening inkludert effekten av forventet fremtidig lønnsvekst, rentekostnad på forpliktelsen, forventet avkastning på pensjonsmidlene, resultatført virkning av endringer i estimater og pensjonsplaner, resultatført avvik mellom faktisk og forventet avvik samt periodisert arbeidsgiveravgift. Akkumulert estimatendring og avvik resultatføres over gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid for den del av det akkumulerte beløpet som overstiger 10 prosent av hva som er størst av brutto pensjonsforpliktelse og markedsverdien av pensjonsmidlene. Konsernet har benyttet like forutsetninger i NRSP beregningen for alle sine selskaper i 2008.

Alle selskaper har etablert obligatorisk tjenestepensjon som tilfredsstillende kravene i Lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Konsernet endret i 2007 regnskapsføringen av avtalefestet pensjon (AFP). AFP er en ytelsesbasert flerforetaksordning. Da denne ikke er målbar, regnskapsføres den i tråd med norsk regnskapsstandard om pensjoner (NRS6) som en innskuddsordning med full kostnadsføring av fremtidig egenandel på tidspunktet for førtidspensjonering. Effekten av endringen er i konsernregnskapet ført via resultatregnskapet, da endringen ikke utgjør et vesentlig beløp for konsernet.

#### Usikre forpliktelser

Dersom det er sannsynlig at en usikker forpliktelse vil komme til oppgjør, og dersom verdien av oppjøret kan estimeres pålitelig, kostnadsføres forpliktelsen i resultatregnskapet og føres som avsetning for forpliktelser i balansen.

#### Kontantstrømpstilling

Kontantstrømpstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer som umiddelbart og med uvesentlig kursrisiko kan konverteres til kjente kontantbeløp og med forfallsdato kortere enn tre måneder fra anskaffelsesdato.

## Note 2 Salgsinntekter (med proformatall)

Salgsinntekter innarbeidet med Bringwell AB for 2007 og 2006 i konserntall:

Morselskapet			(Alle tall i 1.000 NOK)			
2006	2007	2008	Salgsinntekter	2008	2007	Konsernet
				2008	2007	2006
-	-		<b>Salgsinntekt</b>	4 179 745	3 330 377	2 999 790
-	-		Inntekter fra franchise	2 800	2 819	2 818
12 473	12 146	13 035	Andre inntekter	41 890	3 096	3 206
12 473	12 146	13 035	<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>4 224 436</b>	<b>3 336 292</b>	<b>3 005 814</b>

Segmentinformasjon - konsern:	2008	Andel	Fordeling på geografisk marked:	2008	Andel
Helsekost detalj	146 927		Norge	3 741 005	90%
Parfyme og kosmetikk	1 286 983	31%	Sverige	309 906	7%
Duty free	1 557 332	37%	Finland	64 032	2%
Import og grossistvirksomhet	1 358 655	33%	Danmark	40 693	1%
Tjeneste og velvære	105 518	3%	Eksport	24 108	1%
Eliminering internomsetning	-275 670	-7%			
	<b>4 179 745</b>	<b>100%</b>		<b>4 179 745</b>	<b>100%</b>

### Note 3 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser, lån til ansatte mm.

Morselskapet			(Alle tall i 1.000 NOK)	Konsernet		
2006	2007	2008	Lønnskostnader	2008	2007	2006
7 407	8 301	17 459	Lønninger	279 851	137 310	128 751
1 158	1 459	2 728	Arbeidsgiveravgift	34 749	24 074	21 799
307	788	-716	Pensjonskostnader	12 336	2 901	7 004
312	-		Provisjoner/andre personalkostnader	179 579	165 498	164 271
-	110	322	Andre ytelser	42 130	25 596	6 552
9 184	10 658	19 793	Sum	548 644	355 378	328 375
<b>11</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>Antall årsverk ansatte (ca.)</b>	<b>846</b>	<b>441</b>	<b>523</b>

#### Ytelser til adm.dir. i morselskapet:

Det har vært skifte av adm dir i 2008. Tidligere daglig leder hadde lønn på kr 891.285 og andre ytelser på kr 105.221 frem til august. Ny adm direktør tiltrådte fra 1.8.08 og har hatt lønn på kr 1.464.834 og andre ytelser på kr 111.046.

Selskapet har lån til administrerende direktør med NOK 75.069. Selskapet har ikke avgitt kausjonsansvar ovenfor andre ansatte eller ledende personer pr 31.12.08.

#### Revisor

Godtgjørelse til revisor er kostnadsført med følgende beløp, ex mva:

Morselskapet				Konsernet		
2006	2007	2008		2008	2007	2006
229	228	251	Revisjon	4 967	1 570	1 783
113	277	52	Bistand	2 847	767	425
<b>342</b>	<b>505</b>	<b>303</b>	<b>Sum</b>	<b>7 814</b>	<b>2 336</b>	<b>2 208</b>

### Note 4 Andre driftskostnader - vesentlige enkelttransaksjoner

Det er ingen vesentlig enkelttransaksjoner i 2008.

### Note 5 Immaterielle eiendeler / Varige driftsmidler

(Alle tall i 1.000 NOK)

Goodwill i forbindelse med oppkjøp av selskaper i konserngruppen blir avskrevet over 10 år eller 20 år. Avskrivningstiden er fastsatt ut ifra forventet fremtidig cash flow før skatt. Validus ser merverdier i å strukturere verdikjedene, ta ut synergieffekter i tillegg til at produktporteføljen i det enkelte selskap er veldig interessant. Produktporteføljen består av egenlisensierte varemerker (Bringwell) med lang levetid samt agenturer, resepter, distribusjonsrettigheter og egne varemerker. Humankapital og know-how er verdier som er avgjørende i de bransjer som Validus er engasjert i. Validus vurderer bokført verdi opp mot realisert og forventet kontantstrøm før skatt basert på godkjente finansielle budsjetter og prognoser fra de respektive selskaper og konserndelsene. Avskrivningstiden er satt ut ifra en vurdering av levetiden på ovennevnte elementer og en vurdering av hvor sterk fremtidig cash flow det enkelte datterselskap kan prestere.

#### Goodwill fra tidligere oppkjøp:

			Avskrivning goodwill	Selskaps- goodwill	Konsern goodwill	Sum goodwill
			2008	2008	2008	2008
<b>Goodwill fra oppkjøp før 2008:</b>						
Validus Butikkdrift AS	19-12-01	20 år	4 508	13 427	6 316	19 743
Vami konsern	2007	20 år	3 427	65 809	0	65 809
Gunillas Helsekost Larvik AS	2007	10 år	709	1 000	5 600	6 600
Cosmetic Group	2003-2007	20 år	9 482	0	157 589	157 589
Esthetique Norge AS	2003-2007	20 år	3 017	2 343	21 700	24 043
<b>Sum goodwill fra oppkjøp før 2008:</b>			<b>21 143</b>	<b>82 579</b>	<b>191 205</b>	<b>273 784</b>

#### Goodwill relatert til oppkjøp i 2008:

Validus Engros - Kjøp av Banda butikk	okt-08	10 år	33	1064		1 064
Alternativ Mat AS	01-01-08	20 år	1 344	0	25 048	25 048
Helios Engros AS	okt.2008	10 år	81	10 240	1 127	11 367
Bringwell AB	jan-feb.08	20 år	40 815	688 447	133 887	822 334
Paulsen & Due AS	01-05-08	10 år	1 012	0	14 170	14 170
Parfymelle	01-01-08	10 år	2 678	2 881	24 103	26 984
<b>Sum goodwill relatert til oppkjøp i 2008:</b>			<b>45 963</b>	<b>702 632</b>	<b>198 335</b>	<b>900 966</b>
<b>Bokførte verdier konsern pr 31.12.08</b>			<b>67 106</b>	<b>785 211</b>	<b>389 540</b>	<b>1 174 750</b>

## Note 5 Immaterielle eiendeler / Varige driftsmidler, forts.

Morselskapet	Tomt	Inventar, innredning og maskiner	Transport-midler	Bygg/eiendom og andre ikke avskrivbare	Sum varige driftsmidler
Anskaffelseskost pr 01.01.08	145	1 472	3 908	1 564	7 089
Tilgang kjøpte driftsmidler	-	627	2 450	480	3 558
Avgang solgte driftsmidler	-	-	-	-15	-15
<b>Anskaffelseskost 31.12.08</b>	<b>145</b>	<b>2 099</b>	<b>6 358</b>	<b>2 029</b>	<b>10 632</b>
Akkumulerte avskrivninger 31.12.08	0	1 207	1 946	-	3 154
Akkumulerte nedskrivninger 31.12.08	-	-	-	-	-
<b>Balansført verdi pr. 31.12.08</b>	<b>145</b>	<b>892</b>	<b>4 412</b>	<b>2 029</b>	<b>7 478</b>
Årets avskrivninger	0	221	1 044	-	1 265
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	-
Avskrivningssatser	0%	10 - 33%	25%	0%	

Konsernet	Goodwill	Patenter, lisenser, leierettigheter osv	Inventar, innredning, maskiner	Transport-midler ikke avskrivbare	Bygg/eiendom og andre	Sum varige driftsmidler
Anskaffelseskost pr 01.01.08	371 834	2 031	501 216	10 369	5 013	890 463
Tilgang driftsmidler ved oppkjøp av selskaper	724 026	28 686	51 119			803 831
Tilgang kjøpte driftsmidler	269 233	2 765	102 616	4 321	480	379 415
Avgang solgte driftsmidler	-	-	-3 410	-1 035	-259	-4 704
<b>Anskaffelseskost 31.12.08</b>	<b>1 365 093</b>	<b>33 482</b>	<b>651 541</b>	<b>13 655</b>	<b>5 234</b>	<b>2 069 005</b>
Akkumulerte avskrivninger 31.12.08	188 922	4 674	388 079	5 923	62	587 660
Akkumulerte nedskrivninger 31.12.08	1 421	1 205	6 955	-		9 581
<b>Balansført verdi pr. 31.12.08</b>	<b>1 174 750</b>	<b>27 603</b>	<b>256 507</b>	<b>7 732</b>	<b>5 172</b>	<b>1 471 764</b>
Årets avskrivninger	67 105	3 983	63 581	2 529	14	137 211
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	-	-
<b>Sum årets av- og nedskrivninger</b>	<b>67 105</b>	<b>3 983</b>	<b>63 581</b>	<b>2 529</b>	<b>14</b>	<b>137 211</b>
Avskrivningssatser	10 - 20%	20%	10 - 33%	25%	0%	

## Note 6 Kundefordringer og andre kortsiktige fordringer

(Alle tall i 1.000 NOK)

Morselskapet	2006	2007	2008		2008	2007	Konsernet 2006
-	3 298	3 126	Kundefordringer	212 380	70 783	86 939	
-	-	-	- avsatt til dekning mulig tap	-6 516	-634	-750	
-	-	3 126	Kundefordringenes verdi i balansen	205 864	70 149	86 189	
11 469	2 275	16 788	Andre fordringer	105 433	38 718	17 171	
-	-	-	- avsatt til tap andre fordringer	-	-	-3 952	
11 469	2 275	16 788	Andre fordringers verdi i balansen	105 433	38 718	13 219	

## Note 7 Varelager

Innkjøpte varer for videresalg er vurdert til den laveste av anskaffelseskost og netto salgspris med fradrag for antatte salgskostnader. Det er gjort fradrag for ukurans med NOK 7,7 mill. (NOK 5,1 mill i 2007 og 9,2 mill. i 2006).

## Note 8 Egenkapital

(Alle tall i 1000)

Morselskapet	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkap.	Min.int.	Sum
Egenkapital pr 01.01.2008	5 636	33 714	225 575	-	264 925
Årets resultat	-	-	112 491	-	112 491
<b>Egenkapital pr 31.12 2007</b>	<b>5 636</b>	<b>33 714</b>	<b>338 066</b>	<b>-</b>	<b>377 416</b>

Konsernet	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkap.	Min.int.	Sum
Egenkapital pr 01.01.2008	5 636	33 714	251 168	9 044	299 562
Årets resultat	-	-	11 855	15 642	27 497
Endring i egenkapital ved konsernetablering		-	2 936	167 298	170 234
Korrigerings av minoritetens resultat utenfor eierperioden				-2 544	-2 544
Avsatt utbytte			-4 345		-4 345
Korrigeringer for tidligere års feil			-4 317		-4 317
Kapitalforhøyelse i datterselskap			40		40
Resultat utenfor eierperioden	-	-	2 600	-	2 600
<b>Egenkapital pr 31.12 2008</b>	<b>5 636</b>	<b>33 714</b>	<b>259 937</b>	<b>189 440</b>	<b>488 727</b>

## Note 9 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

Aksjekapitalen består av:	Antall aksjer	Eierandel i %	Pålydende kr	Bokført
Orkidèhøgda Holdning AS	30 225	54,17%	101	3 052 726
T. Stykket Eiendom AS	4 743	8,50%	101	479 043
Norgesgruppen Holding AS	20 832	37,33%	101	2 104 032
	<b>55 800</b>	<b>100,00%</b>		<b>5 635 800</b>

Aksjekapitalen er fordelt på totalt 55.800 aksjer i en aksjeklasse. Alle aksjer gir samme rett i selskapet.

Administrerende direktør, Terje Stykket, eide pr 31.12.2008 62,67% av aksjene i selskapet via Orkidèhøgda Holding AS og T Stykket Eiendom AS.

## Note 10 Finansiell markedsrisiko

Konsernet er eksponert for valutakursendringer fordi ferdigvarer kjøpes inn fra utlandet, i det vesentligste fra Europa, USA og Kina. Valutakursrisiko har i enkelte av konsernselskapene ikke vært sikret med terminkontrakter i perioden 2006 til 2008. Den største eksponeringen er i Euro gjennom Travel Retail Norway AS.

I perioden 2005 til 2008 har Travel Retail Norway AS foretatt en vesentlig del av varekjøpet i Euro som ble sikret via terminkontrakter. Ved årsslutt 2008 har selskapet ingen utestående terminkontrakter.

## Note 11 Investering i datterselskaper, andre aksjer og andeler

Morselskapet	Eierandel	Stemmeandel	Forretningskontor	Anskaff. tidspunkt	Resultat	Egenkap.	Aksjekap.	Antall aksjer	Overkurs	Samlet pålydende	Balansført
					2008	31.12.2008	(tall i 1000)		(tall i 1000)	(tall i 1000)	(tall i 1000)
Validus Engros AS	100,0 %	100,0 %	Nedre Eiker	1995	11 212	19 829 070	500	125	200	700	4 525
Validus Butikkdrift AS (2)	100,0 %	100,0 %	Oslo	2001	-2 836	6 623	2 000	4 000	776	2 000	24 206
Cosmetic Group AS (1)	100,0 %	100,0 %	Nedre Eiker	03/07	170 000	34 859	10 000	100 000	20	10 000	238 127
Bringwell AB	51%	51%	Stockholm	06/07/08	11 977	373 855	45 481	252 670	-	notert	317 709
Helios Engros AS	100,0 %	100,0 %	Røyken	2008	-4 626	-1 424	100	100	-	1 000	1 308
Alternativ Mat AS	100%	60%	Årnes	05/06/07/08	2 884	10 890	100	100	-	1 000	36 399
Paulsen og Due AS (3)	100%	100%	Oslo	2008	-1 293	2 761	1 050	3 000	1 711	1 050	17 877
<b>Sum investering i datterselskaper</b>											<b>640 151</b>
Vami AS	50%	50%	Nedre Eiker	2007	-210	48 736	50 000	50 000	-	50 000	25 000
<b>Sum investering i tilkn. selskaper/felleskontrollerte selskaper bokført i morselskapet</b>											<b>25 000</b>
<b>Sum investering i /datterselskap/TS/FKV og øvrige aksjer i morselskapet</b>											<b>665 151</b>
<b>Øvrige aksjer bokført i morselskapet</b>											
Venturelab AS	13%	13%	Oslo	2008							2 400
Papirbredden Innovasjon	24%	24%	Drammen	2008							1 250
<b>Sum øvrige aksjer bokført i morselskapet</b>											<b>3 650</b>

- (1) Selskapene Esthetique Norge AS og Vita AS er 100% eid av Cosmetic Group AS. Travel Retail Norway AS er 50% eid av Esthetique Norge AS. Cosmetic Trading AS er eid av Cosmetic Group AS med 34,2%.  
 (2) Gunillas helsekost Larvik AS er 100 % eid av Life Butikkdrift  
 (3) Cosmetic Trading AS er 56% eid av Paulsen & Due AS og 34,2% av Cosmetic Group AS. Fagkjøp-Ringen AS er 100% eid av Paulsen & Due AS

Konsernet	Eierandel	Stemmeandel	Forretningskontor	Anskaff. tidspunkt	Resultat	Egenkap.	Aksjekap.	Antall aksjer	Overkurs	Samlet pålydende	Balansført
					2008	31.12.2008	(tall i 1000)		(tall i 1000)	(tall i 1000)	(tall i 1000)
Papirbredden Innovasjon	24%	24%	Drammen	2008							1 250
Øvrige aksjer, uspesifisert											1 361
<b>Sum investering i tilkn. selskaper bokført i konsernet</b>											<b>2 611</b>
Venturelab AS	13%	13%	Oslo	2008							2 400
Øvrige aksjer, uspesifisert											2 588
<b>Sum investering i øvrige aksjer bokført i konsernet</b>											<b>4 988</b>

Kjøpte datterselskaper regnskapsføres i konsernregnskapet basert på morselskapets anskaffelseskost. Anskaffelseskost tilordnes identifiserbare eiendeler og gjeld i datterselskapet, som oppføres i konsernregnskapet til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Eventuell merverdi eller mindre verdi ut over hva som kan henføres til identifiserbare eiendeler og gjeld balanseføres som goodwill. Merverdier i konsernregnskapet avskrives over de oppkjøpte eiendelenes forventede levetid.

Tilknyttede selskaper vurderes etter egenkapitalmetoden i konsernregnskapet.

## Øvrige datterselskaper/tilknyttede selskaper/felleskontrollert virksomhet eid av Cosmetic Group AS:

	Eierandel	Stemmeandel	Forretningskontor	Anskaff. tidspunkt	Resultat	Egenkap.	Aksjekap.	Antall aksjer	Overkurs	Samlet pålydende	Balansført
					2008	31.12.2008	(tall i 1000)		(tall i 1000)	(tall i 1000)	(tall i 1000)
Esthetique Norge AS*	100,0 %	100,0 %	Oslo	2003	73 765	49 367	1 500	1 500	15 510	1 500	94 212
Parfymelle AS	100,0 %	100,0 %	Oslo	2008	-2 271	11 399	400	80	1 190	5 000	49 141
Vita AS*	100,0 %	100,0 %	Oslo	2003	17 717	53 794	1 000	2 000	-	1 000	33 229

## Note 12 Pensjoner

Regnskapsføring av pensjonskostnader skjer i samsvar med Foreløpig Norsk Regnskapsstandard om Pensjoner. Netto pensjonskostnader omfatter periodens pensjonsopptjening, inkludert effekten av forventet fremtidig lønnsvekst, og rentekostnad på forpliktelsen fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene.

Akkumulert estimatendring og avvik resultatføres over gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid for den del av det akkumulerte beløpet som overstiger 10 % av hva som er størst av brutto pensjonsforpliktelse og markedsverdien av pensjonsmidlene.

I balansen presenteres selskapets samlede pensjoner som en netto størrelse. Avhengig av posisjonen vil de presenteres som langsiktig gjeld eller langsiktig fordring. Nedenfor er vist pensjonene fordelt på sikrede og usikrede ordninger.

To av konsernselskapene har også individuelle avtaler hvor pensjonsforpliktelsen dekkes over driften. Pensjonsforpliktelsen og periodens kostnad er beregnet etter samme prinsipper som de øvrige pensjonene.

Eventuell overfinansiering balanseføres i den grad det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes. Uttakstilbøyeligheten for AFP er satt til 50%. Pensjonsmidler er vist netto i konsernregnskapet.

Selskapene i konsernet har etablert obligatorisk tjenestepensjon.

Diskonteringsrente	4,3 %	G-Regulering	4,25%
Forventet avkastning	6,3 %	Lønnsregulering	4,5 %
Pensjonsregulering	2,0 %	Turnover	2,0 %
Uttaksprosent AFP (ikke alle selskaper har AFP)	25,0 %		

Antall ansatte som er med i ordningen 31.12.08	Morselskapet		Konsernet	
	Sikrede pensjoner	Usikrede pensjoner	Sikrede pensjoner	Usikrede pensjoner
Ansatte per 31.12.08	12	0	203	1
I pensjon 31.12.08	4	0	29	7
	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>232</b>	<b>8</b>

Spesifikasjon av pensjonskostnaden (tall i 1000)	2008	2008
Årets pensjonsopptjening	-493	-3 798
Rentekostnad på pensjonsforpliktelsene	-157	-1 588
Estimert avkastning på pensjonsmidlene	146	1 306
Estimatendring	-50	-757
Administrasjonskostnader	-14	-44
Arbeidsgiveravgift	-73	-648
<b>Netto pensjonskostnad i perioden</b>	<b>-641</b>	<b>-5 529</b>
Endring i pensjonsplaner	-	-
<b>Totale pensjonskostnader</b>	<b>-641</b>	<b>-5 529</b>

Pensjonsmidler og forpliktelser	Sikrede		Usikrede		Sikrede		Usikrede	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Pensjonsforpliktelser brutto (PBO)	-3 794	-3 605	-	-1 364	-40 364	-35 280	-1 107	-1 578
Pensjonsmidler (markedsverdi)	2 967	2 633	-	-	25 370	20 632	-	-
<b>Pensjonsforpliktelser netto</b>	<b>-827</b>	<b>-972</b>	<b>-</b>	<b>-1 364</b>	<b>-14 994</b>	<b>-14 648</b>	<b>-1 107</b>	<b>-1 578</b>
Arbeidsgiveravgift	-117	-	-	-	-1 963	-2 065	-96	-222
<b>Pensjonsforpliktelser netto etter avg.</b>	<b>-944</b>	<b>-972</b>	<b>-</b>	<b>-1 364</b>	<b>-16 957</b>	<b>-16 713</b>	<b>-1 203</b>	<b>-1 800</b>
Estimatavvik/planendring	1 384	1 130	-	-99	17 133	18 230	-	-51
<b>Netto pensjonsmidler/forpliktelser</b>	<b>440</b>	<b>158</b>	<b>-</b>	<b>-1 463</b>	<b>176</b>	<b>1 517</b>	<b>-1 203</b>	<b>-1 851</b>

## Note 13 Øvrige lån / Nærstående parter

Under annen kortsiktig gjeld ligger NOK 8.075.095. som er tatt opp som et kortsiktig lån fra T. Stykket Eiendom AS til markedsmessig betingelser i november 2006. T.Stykket Eiendom AS eier 8,5% av aksjene i Validus AS.

Selskapet Travel Retail Norway AS har inngått innkjøpsavtale med Gebr. Heinemann, som eier 50% av selskapet, til markedsmessige betingelser.

## Note 14 Skatt

(Alle tall i 1 000)

Morselskapet			Konsernet			
2006	2007	2008		2008	2007	2006
-	284	-284	<b>Årets skattekostnad fordeler seg på:</b>			
			Betalbar skatt (sum ord. og ex-ord. res.)	57 567	37 549	40 511
			Korrigerings avsatt betalbar skatt i tidligere år	-	-	-
				-	-	-
-2 596	2 198	-9 727	Netto endring i utsatt skatt/-fordel	(21 433)	3 928	(4 874)
<b>-2 596</b>	<b>2 482</b>	<b>-10 011</b>	<b>Sum skattekostnad</b>	<b>36 133</b>	<b>41 477</b>	<b>35 637</b>
<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Beregning av årets skattegrunnlag:</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
			<i>Ordinære poster:</i>			
-5 391	222 697	102 480	Resultat før skattekostnad	63 630	160 848	111 304
			Regnskapsmessige resultater fra utenlandske døtre	-	-	-
-3 882	-213 834	-138 232	Permanente forskjeller	51 813	(9 088)	15 968
			Poster tilknyttet konsolideringen	17 909		
			Effekt av konsernbidrag	(678)		
-	-3 191	-1 694	Endring i midlertidige forskjeller via resultat	76 550	(9 369)	17 410
	-4 659		Anvendelse av underskudd til fremføring	-	(8 288)	
			Resultat utenfor eierperioden	(3 626)		
<b>-9 273</b>	<b>1 013</b>	<b>-37 446</b>	<b>Årets skattegrunnlag ordinære poster</b>	<b>205 598</b>	<b>134 103</b>	<b>105 015</b>
-	284	-	Betalbar skatt på ordinært resultat	28%	57 567	37 549
			<i>Ekstra-ordinære poster:</i>			
-	-	-	Resultat ekstraord.poster	-	-	-
-	-	-	Årets skattegrunnlag ekstra-ord. poster	-	-	-
-	-	-	Betalbar skatt på ekstra-ordinært resultat	28%	-	-
-	284	-	Betalbar skatt, samlet ord. og ekstra-ord.	28%	57 567	37 549
			Betalbar skatt, ikke tilknyttet årets res.		(929)	144
			Endring midlertidige forskjeller for oppkjøpte selskaper ikke gått via resultat	28%	(9 416)	
<b>-</b>	<b>284</b>	<b>-</b>	<b>Betalbar skatt i balansen</b>	<b>48 151</b>	<b>36 620</b>	<b>40 655</b>

## Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt

I henhold til foreløpig regnskapsstandard for behandling av skatt er fremtidige midlertidige skatteøkende og -reducerende forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode utlignet og nettoført. Forskjeller som ikke reverserer i samme periode som øvrige forskjeller utlignes ikke. Utsatt skattefordel er balanseført, likeledes utsatt skatt tilknyttet forskjeller som ikke har samme reverseringshorisont som de forskjeller som danner grunnlaget for utsatt skattefordel.

## Note 14 Skatt forts.

(Alle tall i 1 000)

2006	2007	2008	Oversikt over midlertidige forskjeller:	2008	2007	2006
	-	-	Varelager	1 527	(5 856)	(9 853)
	-	-	Urealisert fortjeneste i varelager	(11 868)	(3 746)	(4 410)
(855)	(1 305)		Pensjonspremiefond	872	1 517	(1 486)
-	-	-	Terminkontrakter i valuta	-	-	-
-	-	440	Usikrede pensjoner	(1 921)	(1 851)	(2 952)
-	-	-	Avsetninger god regnskapsskikk	22 581	(200)	(1 750)
(3 621)	-	-	Fordringer	(3 749)	(233)	(1 180)
-	-	-	Gjeld	-	(230)	(483)
155	124	99	Gevinst- og tapskonto	(4 307)	(5 272)	635
382	433	407	Driftsmidler	(16 093)	(14 377)	(24 215)
-	-	-	Goodwill	4 942	-	-
-	-	-	Endringer i tidligere års midlertidige forskjeller		(150)	(118)
			Avsatt 3% på utbytter	2 270		
(3 939)	(748)	946	Sum	(5 746)	(30 398)	(45 811)
(4 659)	-	(36 433)	Underskudd til fremføring	(155 482)	(2 239)	(8 729)
			28 % -utsatt skattefordel / utsatt skatt	(45 144)	(9 138)	(15 271)
			Endring i skattekostnad i resultatet	(21 433)	3 928	(4 874)
			Endring i skattekostnad via transaksjoner mv	-	2 205	10 397
			Endring utsatt skattefordel i balansen	(21 433)	6 133	(15 271)
2006	2007	2008	Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 28 % av resultat før skatt:	2008	2007	2006
(1 509)	62 355	28 694	28 % skatt av resultat før skatt	17 816	45 037	31 166
(1 087)	(59 874)	(38 705)	Permanente forskjeller (28%)	14 508	(2 545)	4 471
			Effekt øvrige poster	3 809	(1 016)	-
			Korrigert for feil i skatteavsetning tidl. år	-	-	-
(2 596)	2 482	(10 011)	Beregnet skattekostnad	36 133	41 477	35 637
(2 596)	(57 392)	(48 716)	Beregnet skattekostnad	54 450	37 916	35 637
(1 509)	62 355	28 694	28 % skatt av resultat før skatt	17 816	45 037	31 166
(1 087)	(59 874)	(38 705)	Permanente forskjeller (28%)	14 508	(2 545)	4 471
			Effekt øvrige poster	3 809	(1 016)	-
			Korrigert for feil i skatteavsetning tidl. år	-	-	-
(2 596)	2 482	(10 011)	Beregnet skattekostnad	36 133	41 477	35 637

## Note 15 Leieforpliktelse

Konsernet har inngått husleieavtaler for butikker mv. på mellom 5-10 års varighet med et samlet kostnadsført leiebeløp i regnskapsåret på NOK 904 mill. i 2008 mot NOK 587 mill. i 2007. Dette omfatter husleiekostnader i Norge. Leieavtalene for butikkene i Norge omsetningsbasert med klausul om minimumsleie.

## Note 16 Vesentlige enkelt transaksjoner

Det har ikke vært noen enkeltransaksjoner som er vesentlige i konsernregnskapet for 2008.

## Note 17 Langsiktig gjeld, garantiforpliktelser, pant

Per 31.12.2008 består den eksterne finansieringen av disse elementene:

- Flervaluta kassekreditt NOK 50,0 mill.
- Fem-årig revolverende trekkfasilitet NOK 380,0 mill., med innfrielse nov/2010, og fem-årig revolverende trekkfasilitet på NOK 320 mill. med innfrielse feb/2012.
- Fireårig lån på NOK 124 mill med løpende nedbetaling til des 2012.

Tilsammen utgjør dette NOK 874,0 mill.

- Kortsiktig opplåning fra T.Stykket Eiendom AS med NOK 20,0 mill. Se note 13.
- Garantiramme NOK 8,0 mill.-Det er stilt negativ pantstilleseerklæring fra selskapet. Det forfaller NOK 85,0 mill på lånene i 2009.
- Det er stilt pant i varelager /driftstilbehør vedr. Travel Retail Norway AS med tilsammen NOK 75 mill.

(alle tall i 1.000)	Trukket beløp 31-12-07
Trekkfasilitet 1	380 000
Trekkfasilitet 2	385 000
Gjeldsbrevlån	124 000
Bokført verdi lån 31.12.08 i morselskapet	889 000
Ubenyttet trekkfasilitet 31.12.2008	45 000
<b>Sum kommiterte trekklinjer 31.12.2008</b>	<b>934 000</b>

### Garantier:

- Morselskapet har stilt garantier overfor datterselskapene Life Butikkdrift AS, Esthetique Norge AS, og Vita AS for leieavtaler vedrørende forretningslokaler som benyttes av selskapenes butikker. Disse garantiene utgjør totalt NOK 40,0 mill.
- Morselskapet har stilt garanti for kassekreditt i Esthetique Danmark A/S med NOK 12,0 mill. primo 2006.
- Validus Engros har stilt garantier ovenfor Tollvesenet er stilt med NOK 4,5 mill.
- Validus Engros stiller garanti i forbindelse med leasingavtaler med NOK 7,2 mill. vedr. reoler.
- Travel Retail Norway AS stiller garanti ovenfor Tollvesenet på NOK 2,3 mill og garanti i forbindelse med skatterekk på 7 mill kr

### Morselskapet

Ingen av eiendelene er stilt som sikkerhet for gjeld.

## Note 18 Kontanter, bankinnskudd

Av konsernets bankbeholdning på NOK 172,7 mill. utgjør NOK 6,4 mill bundne skattetrekksmidler per 31.12.08 mot NOK 3 mill i 2006. I tillegg er det forpliktelser i forbindelse med skattetrekk som inngår i konsernets garantiordning overfor myndighetene med en trekkramme på NOK 8,0 mill. Travel Retail Norway AS stiller egen garanti for skattetrekk med 7 mill kr.

## Note 19 Hendelser etter årets utløp

Selskapet Validus AS har i løpet av primo 2009 økt sin andel i Bringwell AB fra 50,81% pr 31.12.08 til 52 %. Validus AS har av styrets 5 representanter, styreformann og to styremedlemmer.

## Note 20 Mellomværende konsernselskaper

(Alle tall i 1000)

Morselskapet	Andre fordringer			Andre langsiktige fordringer		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Fordringer på Helios Engros AS	28 874	-	-	-	-	-
Fordringer på Fagkjøp Ringen AS	250	-	3 725	-	-	-
Fordringer på Life Butikkdrift AS	16 593	-	12 650	18 686	19 037	6 924
Fordringer på Validus Engros AS	-	17 137	73 609	60 000	60 000	-
Fordringer på Cosmetic Group AS	40 536	150 000	743	312 934	148 000	153 160
Fordringer på Low Carb Sc. AS (fusjonert med Validus Engros AS)	-	-	6 160	-	-	-
Fordring Esthetique Danmark	-	-	-	-	7 473	-
Fordring på Validus NnP AS	974	-	-	-	-	-
Fordring Vita AS	12 584	11 016	-	-	-	-
Fordring VAMI AS	-	-	-	5 080	-	-
Fordring Esthetique Norge AS	72 113	25 532	-	-	-	-
Fordring Cosmetic Trading AS	-	-	-	9 652	-	-
Fordringer på Alternativ Mat AS	-	-	1 022	3 840	3 522	-
Fordring Parfymelle AS	-	-	-	-	-	-
<b>Fordringer på selskaper i samme konsern</b>	<b>171 923</b>	<b>203 685</b>	<b>97 909</b>	<b>410 192</b>	<b>238 032</b>	<b>160 084</b>
Gjeld til Validus Engros AS	(3 849)	-	-	-	-	-
Gjeld til Alternativ Mat AS	(10 710)	-	-	-	-	-
Gjeld på Validus NnP AS (solgt 2007)	-	-	738	-	-	-
Gjeld til Parfymelle AS	(18 236)	-	-	-	-	-
<b>Netto fordringer på selskaper i samme konsern</b>	<b>139 127</b>	<b>203 685</b>	<b>98 647</b>	<b>410 192</b>	<b>238 032</b>	<b>160 084</b>



**PricewaterhouseCoopers AS**  
Postboks 1621  
NO-3007 Drammen  
Telefon 02316  
Telefaks 23 16 10 00

Til generalforsamlingen i Validus AS

### Revisjonsberetning for 2008

Vi har revidert årsregnskapet for Validus AS for regnskapsåret 2008, som viser et overskudd på TNOK 112 490 for morselskapet og et overskudd på TNOK 27 497 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og norsk god regnskapsskikk er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

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

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2008 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med norsk god regnskapsskikk
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med norsk lov og god bokføringsskikk
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Drammen, 30.juni 2009

**PricewaterhouseCoopers AS**

  
Gerd Barth Thorsby  
Statsautorisert revisor