

INFORMATIONSMEMORANDUM

VALEO HELSEFORSIKRING ASA

22 OKTOBER – 20 NOVEMBER 2009



Valeo

HELSEFORSIKRING

Det norska försäkringsbolaget Valeo Helseforsikring ASA har gett Leox AB i uppdrag att genomföra en publik nyemission riktad till svenska investerare. Nedan följer kontaktuppgifter till Leox med samarbetspartners:

Emissionsrådgivare	Leox AB	Emittent	Valeo Helseforsikring ASA
Postadress	Sofierovägen 35 254 33 Helsingborg	Postadress	Vollsveien 13 C 1366 Lysaker Norge
E-post	info@leox.se	E-post	post@valeoforsikring.no
Hemsida	www.leox.se	Hemsida	www.valeohelse.no
Telefon/Fax	042-691 86	Telefon	0047 815 11 022
		Fax	0047 67 20 80 19
Due Diligence -Juridisk	Advokat Michael Pålsson	Revisor	Revisor Jørgen Fredrikssen
Postadress	Advokatfirman Juhlin & Partners Box 1133 251 11 Helsingborg	Postadress	BDO Noraudit Sandvika DA Postboks 455 1302 Sandvika Norge
E-post	michael.palsson@juhlinpartners.se	Besöksadress	Hamangskogen 60 1338 Sandvika Norge
Hemsida	www.juhlinpartners.se	E-post	sandvika@bdnoraudit.no
Telefon	042-24 32 40		
Due Diligence - Finansiell	Revisor Mikael Jannert	Kontoförande institut	Aktieinvest FK, Emittentservice
Postadress	Axion Revisionsbyrå AB Box 30048 200 61 Limhamn - Malmö	Postadress	113 89 Stockholm
E-post	info@axion.se	E-post	emittentservice@aktieinvest.se
Hemsida	www.axion.se	Hemsida	www.aktieinvest.se
Telefon	040-36 03 00	Telefon	08-506 517 95
Fax	040-36 03 19	Fax	08-506 517 01
		Aktiebok	Aktiebok.net
		Postadress	UCR Management AB Carl Öhrns gata 19, 25443 Helsingborg
		E-post	info@aktiebok.net
		Hemsida	www.aktiebok.net
		Telefon	0735-448898

Observandum

Detta Informationsmemorandum har upprättats i informationssyfte av styrelsen i Valeo Helseforsikring ASA i samband med föreliggande nyemission. Dokumentet utgör ej ett prospekt enligt lagen om handel med finansiella instrument och har därför inte registrerats av Finansinspektionen eller annan myndighet. Emissionen är undantagen prospektskyldighet enligt Lagen om Handel med Finansiella instrument (1991:980), 2 kap 4§ p5.

Prognoser och framtidsscenarioer i detta Informationsmemorandum speglar styrelsens bedömning av hur Valeos verksamhet kan utvecklas under förutsättning att gjorda antaganden uppfylls. Varje investerare måste dock själv bilda sig en uppfattning om Bolagets möjligheter och risker, och uppmanas därför att läsa dokumentet i sin helhet.

Benämningar

Med "Valeo" eller "Bolaget" avses i det följande Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763.

Med NOK avses norska kronor och med SEK avses svenska kronor.

Innehåll

1 Sammanfattning

- 1.1 Om Bolaget
- 1.2 Om Erbjudandet

2 Riskfaktorer

3 Valeo Helseforsikring ASA

- 3.1 Styrelseordförande har ordet
- 3.2 Historik
- 3.3 Organisation med tydlig vision
- 3.4 Styrelse och ledning
- 3.5 Viktiga avtal och legala frågor

4 Nyemission

- 4.1 Bakgrund och motiv
- 4.2 Styrelsens ansvarsförsäkran
 - 4.2.1 Revisorns granskningsberättelse
- 4.3 Viktig information
- 4.4 Inbjudan till nyemission
- 4.5 Teckningsvillkor och anvisningar

5 Marknad, produkt och verksamhet

- 5.1 Marknad och förutsättningar
 - 5.1.1 Försäkringsbranschen
 - 5.1.2 Person- och sjukvårdsförsäkringar
 - 5.1.3 Personalförsäkringar
 - 5.1.4 Rådgivning
 - 5.1.5 Konkurrenter
- 5.2 Produkter för hälsa och trygghet
 - 5.2.1 Person- och sjukvårdsförsäkringar
 - 5.2.2 Personalförsäkringar
 - 5.2.3 Produkten Valeo Medlemskap
 - 5.2.4 Produktutveckling
 - 5.2.5 Domäner och immateriella tillgångar
 - 5.2.6 Sjukhus och kliniker i nätverk
- 5.3 Verksamhet och försäljning
 - 5.3.1 Marknadsstrategi
 - 5.3.2 Affärsmodell
 - 5.3.3 Försäkringsmäklare och distributörer
- 5.4 Framtidsvision
- 5.5 SWOT-analys

6 Bolagsuppgifter och övrig information

- 6.1 Bolagsordning
- 6.2 Ägarförhållanden
- 6.3 Framtida listning
- 6.4 Aktiekapitalets utveckling

7 Räkenskaper

- 7.1 Finansiell information
- 7.2 Resultat och Balansräkning
- 7.3 Historisk finansiell information - kassaflöde
- 7.4 Revisorns granskningsberättelse

8 Bilaga

- 8.1 Ordlista-förklaringar

1

1 Sammanfattning

Följande sammanfattning om Valeo Helseforsikring ASA och dess Erbjudande ska ses som en introduktion. Ett beslut att investera i Bolaget ska grunda sig på en bedömning av Informationsmemorandumet i sin helhet.

1.1 Om Bolaget

Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763, är ett publikt norskt aktiebolag verksamt inom försäkringsbranschen. Sedan 2008 har Bolaget etablerat sig som en totalleverantör av hälso-, person- och personalförsäkringar, huvudsakligen i Norge. Genom ett unikt medlemskoncept erbjuds dessutom kompletterande tjänster inom området för hälsorådgivning och sjukdomsförebyggande tjänster. Samtliga produkter marknadsförs till såväl näringsliv som privatpersoner. Det är en skalbar affärsmodell som ger Valeo Helseforsikring en stark position med många fördelar:

- ▶ Licensavtal med Munich Re, ett av världens mest solida försäkringsbolag.
- ▶ Specialistteam med branschkunskap, handplockade från etablerade försäkringsbolag.
- ▶ Marknadsledande teknologi med webbaserade lösningar för försäljning och distribution.
- ▶ Flexibel, beslutsnära organisation med förutsättningar till snabb marknadsintroduktion av produkter.
- ▶ Självständig agentur i Norge med egenutvecklade produkter och webbaserade system.
- ▶ Tjänster med helhetsperspektiv tillgodoser kundens behov genom livets olika faser och situationer.
- ▶ Ett koncept som reflekterar hög kvalitet genom sina samarbetspartners, bland annat Munich Re.

Marknad och Konkurrens

Etablerade, större bolag på den norska marknaden har valt att fokusera på generella försäkringslösningar med begränsade eller obefintliga produkter ifråga om exempelvis privata sjukvårdsförsäkringar. Det ger aktörer med specialiserade produkter inom segmentet för personförsäkringar flera möjligheter. Exempelvis har bolag som Vertikal och Skandia Forsikring lanserat sjukvårdsförsäkringar.

Valeo har istället valt ett helhetsperspektiv ifråga om individers behov och kan erbjuda anpassade försäkringspaket med kompletterande tjänster för allt från barnfamiljer till företag. Det är ett efterfrågat, helgjutet koncept som ger Bolaget möjlighet att ta en marknadsledande position. Förutsättningarna är optimala för en god lönsamhet och tillväxt. Faktum är att flera av Valeos produkter är bland marknadens mest lönsamma!

Produktfamilj för många behov

Valeo har utvecklat sina produkter efter omfattande marknadsanalys med fokus på efterfrågan och utbud av försäkringar i Norge. Resultatet har motiverat ett brett urval av personförsäkringar för såväl privatpersoner som näringsliv. Aktuella produkter från Valeo omfattar exempelvis:

- ▶ Sjukförsäkring
- ▶ Sjukvårdsförsäkring
- ▶ Olycksfallsförsäkring
- ▶ Barnförsäkring
- ▶ Sjukkapitalsförsäkring
- ▶ Yrkesskadeförsäkring
- ▶ Gruppliv-/dödsfallsförsäkring
- ▶ Key man-försäkring (Nyckelperson-)
- ▶ Inkomstbortfallsförsäkring

Fasta samarbeten med specialister inom såväl privat som offentlig vård ger Bolagets kunder bästa tänkbara hjälp utan väntetid, samtidigt som Valeo kan hålla kostnaderna på en rimlig nivå. Det ger Bolaget en god marginal utan att ge avkall på kvalitet.

Valeos marknadsanalys påvisar dessutom behov av praktisk vägledning i hälsofrågor, en tjänst som etablerade försäkringsbolag ofta förbiset. Valeo erbjuder därför kompletterande tjänster genom "Valeo medlemskap". Medlemskonceptet bygger på ett helhetsperspektiv där den enskilda människan står i centrum för hälsorelaterade tjänster, exempelvis;

En sjukvårdsförsäkring ger ersättning i form av vård.

Med en sjukvårdsförsäkring slipper patienten vänta i långa vårdköer och får dessutom ett vältäckande skydd. Man har oftast tillgång till sjukvårdsupplysning 24 timmar om dygnet, där man får hjälp med rådgivning, vårdplanering och vårdförmedling, var man än befinner dig.

- ▶ Rådgivning om patienträttigheter
- ▶ Rådgivning om det fria vårdvalet
- ▶ Planering av individuell medicinsk screening
- ▶ Hälsobefrämjande och sjukdomsförebyggande verksamhet
- ▶ Koordination av behandlingar
- ▶ Telefonbaserad hälsorådgivning

Valeo har ingått samarbetsavtal med ett flertal parter för att säkerställa god kvalitet på de tjänster som erbjuds genom Valeo medlemskap. Det ger såväl privatpersoner som näringsidkare många fördelar, bland annat genom snabb granskning av vårdkvalitet och kompletterande behov.

Försäljning

Samtliga försäkringar säljs sedan juni 2009 av försäkringsmäklare och distributionspartners, en strategi som ger snabbt ökad volym utan stora investeringskostnader för marknadsföring. Genom ett användarvänligt egenutvecklat program för självbetjäning kan privatpersoner dessutom välja att teckna sina försäkringar direkt från Valeos hemsida. Bolaget har dessutom utvecklat ett unikt webbaserat system *Broker Express*, för att förenkla samarbetet med mäklare och distributionspartners.

Tillstånd och avtal

2008 godkändes Valeo av Kredittilsynet (Norges motsvarighet till Finansinspektionen) och fick därmed tillstånd att etablera en självständig försäkringsverksamhet. Av strategiska skäl valde Bolaget istället att teckna licensavtal och etablera sig som självständig agentur med Munich Re som huvudpartner, ett av världens

mest solida försäkringsbolag. Det ger Valeos kunder försäkringar som lever upp till sina löften samtidigt som Bolagets risker minskas. Ytterligare licensavtal har därefter tillkommit. Inom området för sjukvårdsförsäkringar har Valeo ingått licensavtal med Interglobal Insurance Company Ltd och för yrkesskador har Bolaget licensavtal med Alpha Group. Modellen med licensavtal ger Valeo bättre avkastning och säkerställer en finansiell soliditet under bolagets första år. I framtiden kan det däremot bli aktuellt för aktieägarna att ta ställning till om Valeo ska övergå i egen försäkringsverksamhet utan licensavtal.

Finansiell information till aktieägare

Valeo lämnar fortlöpande information till sina aktieägare genom utskick, nyhetsbrev, vd-brev, pressmeddelanden och information som publiceras på hemsidan, samt mer utförligt i samband med årsbokslutet. För en aktuell presentation av bolagets räkenskaper, se kapitel 7.

Listning

Bolagets aktie är för närvarande inte listad på någon auktoriserad handelsplats och är således inte föremål för organiserad handel. Styrelsen för Valeo har beslutat att lista Bolagets aktie när det bedöms lämpligt mot bakgrund av aktuellt marknadsläge, alternativt erbjuda aktieägare en möjlig exit genom uppköp från annan aktör i branschen. Överlag har många mindre försäkringsbolag i Norge blivit uppköpta under senare år, ofta med värderingar i höjd med 350 – 500 miljoner NOK baserat på samma försäkringspremie som Valeo siktar på att uppnå under 2014.

Ledning och styrelse för Valeo Helseforsikring ASA

Styrelseordförande:	Peder Grimstad
Ledamot:	Anne-Cecile Fagerlie
Ledamot :	Espen Klitzing
Ledamot:	Helle Marit Lervold
Ledamot:	Alf Svedulf

Revisor

Jørgen Fredrikssen
BDO Noraudit Sandvika DA i Sandvika, Norge

1.2 Om Erbjudandet

Valeo Helseforsikring ASA är ett publikt norskt aktiebolag verksamt inom försäkringsbranschen. Valeo har beslutat genomföra en breddning av ägandet som ett inledande steg inför en kommande listning. Styrelsen för Valeo har därför beslutat om att genomföra en publik nyemission i syfte att stärka Valeos fortsatta utveckling genom att bygga upp en stabil likviditetsbuffert och stärka Bolagets position på marknaden. Eftersom Valeo har ett långsiktigt perspektiv med ambition att växa ser Bolaget positivt på den kompetens nya aktieägare kan bidra med, och har beredskap att i ett senare skede erbjuda rätt person uppdrag i Valeos styrelse.

Nyemissionen genomförs med avsteg från befintliga aktieägares företrädesrätt i syfte att öka Bolagets ägarkrets inför kommande listning. Teckningskursen har bland annat bestämts mot bakgrund av rådande förutsättningar på marknaden och styrelsens bedömning.

Emissionshantering

Valeo använder Aktiebok.net för webbaserad registrering i samband med hantering av emission i aktiebok. Spridning av nytecknade aktier kommer att ske i anslutning till emissionens avslut genom kontoförande institut, Aktiein-

vest FK AB efter att Bolaget har godkänts som avstämningsbolag av Euroclear Sweden AB (tidigare VPC).

Emissionsrådgivare

Valeo har gett Leox AB, org nr 556672-4760 i uppdrag att vara Bolagets emissionsrådgivare. Detta innebär att Leox har bistått Bolaget vid upprättandet av detta Informationsmemorandum och vid genomförandet av denna nyemission.

Risker

I alla aktieinvesteringar finns både möjligheter och risker. Vissa risker kan vara mer påtagliga för Valeo Helseforsikring i egenskap av försäkringsbolag, exempelvis ny lagstiftning eller ändrade förutsättningar på marknaden på grund av sjukvårdsreformer och liknande. Konkurrenter kan därtill komma att utveckla en mer framgångsrik affärsmodell och därmed minska efterfrågan på de produkter Valeo kan erbjuda.

Var och en som avser att investera i denna emission bör granska detta Informationsmemorandum i sin helhet och kapitel 2 Riskfaktorer i synnerhet för att bilda sig en uppfattning om Valeo.

Erbjudandet i sammandrag

Teckningstid:	2009-10-22 – 2009-11-20
Antal emitterade aktier:	554 400 aktier
Teckningskurs:	18,50 SEK per aktie
Teckningspost:	560 aktier
Pris per post:	10 360 SEK
Maximalt antal poster:	990 stycken
Likviddag:	Enligt anvisningar på teckningssedel
Emissionsbelopp:	10 256 000 SEK
Andel av Bolaget:	20,83 procent efter genomfört erbjudande vid full teckning i nyemissionen
Utspädning:	I det fall erbjudandet accepteras i sin helhet är utspädningen som högst 20,83 procent

2

2 Riskfaktorer

I alla aktieinvesteringar finns både möjligheter och risker. En aktieplacering kan medföra att man förlorar hela eller delar av investerat kapital. Det är således viktigt att var och en som avser att investera i denna emission läser och granskar detta Informationsmemorandum i sin helhet för att bilda sig en uppfattning om Valeo Helseforsikring ASA. Här nedan listas några av de riskfaktorer som Valeo står inför. Riskerna är inte listade i någon särskild inbördes ordning och gör heller inte anspråk på att vara heltäckande.

Nyckelpersoner och personal

Styrelsen för Valeo har rekryterat ledande profiler med bakgrund från etablerade försäkringsbolag i syfte att ge den egna verksamheten bästa tänkbara förutsättningar och säkra en stabil position för Valeo Helseforsikring ASA. Dessa nyckelpersoner är genom sin kompetens och erfarenhet viktiga för olika delar av verksamheten. Om flera av dessa personer lämnar Bolaget kan det därför initialt ha en negativ inverkan på verksamheten.

Sekretess

Det kan inte garanteras att Bolagets anställda, konsulter, rådgivare eller andra personer inte agerar i strid med ingångna sekretessavtal avseende konfidentiell information. Det kan vidare inte garanteras att konfidentiell information inte avslöjas på annat sätt och därför kan utnyttjas av konkurrenter.

Konjunktur

Försäkringsbranschen är en bransch på stark tillväxt i Norge. Konjunkturförändringar påverkar huvudsakligen de bolag som erbjuder olika typer av kapital- och pensionsförsäkringar, vilket Valeo inte har i sitt sortiment. Däremot kan en generell finansiell nedgång antas minska efterfrågan på försäkringar bland privatpersoner med ansträngd ekonomi. Å andra sidan kan en finansiellt instabil period leda till ökad efterfråga på sjukvårdsförsäkringar och liknande när företagare inte anser sig ha råd med sjukdom och arbetsbortfall. Större olyckor och massmedial bevakning kan dessutom öka efterfrågan på den trygghet en försäkring upplevs förmedla i en instabil vardag.

Riktlinjer och politiska beslut

Styrelsen bedömer att Valeo uppfyller de lagar och krav som idag ställs på verksamheten och känner, vid detta memorandums upprättande, inte till några omständigheter som talar för att Bolagets verksamhet på kort sikt skulle komma att påverkas av förändringar i lagar eller regleringar.

Däremot kan det inte uteslutas att framtida politiska beslut och nya riktlinjer skulle kunna ge upphov till hälso- och sjukvårdsreformer för att minska patienters kö- och väntetider, vilket i sin tur kan påverka efterfrågan på en del av Valeos produkter.

Det kan inte heller uteslutas att bolagets verksamhet direkt eller indirekt kan komma att bli föremål för förändrade legala krav, eller att en internationell expansion skulle kunna begränsas av andra länders lagstiftning. Dessutom kan politiska och ekonomiska osäkerhetsfaktorer i andra länder påverka Bolagets verksamhet i vissa regioner, i synnerhet om handelshinder träder i kraft.

Avtal

Det kan inte garanteras att Valeo eller Bolagets försäkringspartners, Munich Re, Interglobal Insurance Company Ltd och Alpha Group i framtiden inte kommer att införa förändringar som påverkar fortsatt samarbete, exempelvis på grund av ändrad strategi eller andra händelser verksamheten.

Patent och rättigheter

Valeo har skyddat de varumärken som används i verksamheten. Trots detta finns ingen garanti för att detta erbjuder tillräckligt skydd, ger konkurrensfördelar eller att konkurrenter inte kommer att kunna kringgå varumärkesskyddet. Om Valeo skulle tvingas försvara sina rättigheter gentemot en konkurrent kan detta medföra avsevärda kostnader, vilka i sin tur kan påverka Bolagets finansiella ställning negativt.

Konkurrenter

I dagsläget känner Bolaget inte till något konkurrerande företag som arbetar med samma affärsidé på den norska marknaden. Men det innebär inte att Bolaget saknar eller kommer att sakna konkurrenter. Det finns exempelvis bolag med liknande produkter. Precis som i all annan verksamhet kan det inte uteslutas att nya eller befintliga konkurrenter skulle kunna ut-

veckla en mer framgångsrik affärsmodell och därmed minska efterfrågan på de produkter som Valeo kan erbjuda.

Osäkerhet i marknadsbedömningar

I detta Informationsmemorandum framförs beskrivningar och bedömningar rörande ett antal produkter och delmarknader. Beskrivningarna är upprättade utifrån Bolagets egna bedömningar. Bedömningar av detta slag är förknippade med osäkerhet. Inga garantier kan lämnas för att de mål/förväntningar som beskrivs i detta Informationsmemorandum kommer att inträffa.

Utveckling och behov av kapital

Valeo befinner sig i en utvecklingsfas som kan innebära viss risk för oförutsägbara merkostnader och förseningar. För att främja möjligheterna till en stabil utveckling har Bolagets styrelse beslutat om nyemission.

Valeo kan även framöver komma att behöva tillskott av kapital. Ytterligare ägar kapital kan då komma att krävas för att Bolaget ska kunna utvecklas på bästa sätt. Det finns ingen garanti för att Bolaget kommer att kunna anskaffa kapital vid ett eventuellt behov, eller att anskaffat kapital är tillräckligt.

Listning

Bolagets aktie är inte listad på någon marknadsplats. Detta försvårar för investerare som på kort sikt önskar avyttra sina aktier. Styrelsen för Valeo har beslutat om listning av Bolagets aktie, men mot bakgrund av rådande marknadsläge har styrelsen inte fattat beslut om val av handelsplats eller fastställt datum för första handelsdag. Detta kommer att ske så snart marknadsläget bedöms mer stabilt.



Peder Grimstad
Styrelsens ordförande i Valeo Helseforsikring ASA

3 Valeo Helseforsikring ASA

Följande presentation bör läsas jämte information om riskfaktorer och sammanställning av bolagets räkenskaper.

3.1 Styrelseordförande har ordet

Bäste aktieägare och investerare,

Valeo Helseforsikring ASA inledde sin verksamhet under 2008 och har redan utvecklats till ett innovativt bolag med starkt ledarskap, solida partners, unika försäkringsprodukter och marknadsledande systemlösningar. I juni 2009 lanserades Bolaget som ”Specialist på försäkringar av människor och deras hälsa”. En unik position i ett lönsamt och framtidsinriktat verksamhetsområde mellan försäkrings-, omsorgs- och hälsoindustrin. Solida internationella försäkringsbolag har uppmärksammat affärsidéns styrka och ingått långsiktiga samarbetsavtal med Valeo.

Valeo har en offensiv tillväxtstrategi där intäkterna bygger på provision från Munich Re och andra licenspartners, samt från Valeos hälsokoncept. Redan 2010 förväntas Valeo uppnå ett svagt positivt rörelseresultat och därefter en snabbt stigande utveckling under 2011. Målsättningen är att under 2014 nå ett rörelseresultat om 50 miljoner NOK med 600 miljoner NOK i försäkringspremier. Utöver detta har Valeo betydande möjligheter till en lönsam, snabb och bred expansion genom uppköp, utveckling av egen licensiering, introduktion på nya nationella marknader samt lansering av nya försäkringsprodukter.

Allt sedan verksamheten inleddes har Valeo följt de milstolpar som stakats ut. Utifrån fastställd finansieringsplan genomförs därför en sista nyemission innan Valeo förväntas uppvisa ett positivt kassaflöde. Den ägarspridning nyemissionen tillför Bolaget ger många fördelar i ett långsiktigt perspektiv, i synnerhet som Valeo överväger att etablera sig på den svenska marknaden som ett första steg utanför Norge. Därför erbjuds Leox investerare att delta i aktuell nyemission på 1 miljon Euro.

Viktiga trender

När trenden med privata förskolor befann sig i ett inledande skede i Norge var jag tidigt ute och byggde upp en kedja med förskolor som dagligen tog hand om över 1000 barn, allt med högsta kvalitetsstämpel. Hösten 2008 såldes verksamheten med god vinst för aktieägarna. Jag har nu gjort bedömningen att vi har motsvarande timing med Valeo, vars strategi och verksamhet ligger helt rätt i förhållande till aktuella trender;

- ▶ Vårdköerna i Norge växer, trots att det investeras mer än någonsin i norsk sjukvård. Det fria vårdvalet i Norge, och snart också i hela Europa genom EES-avtal ger nya möjligheter, men också svårigheter. Hur ska man veta var den bästa vården finns? Långt ifrån alla kan navigera sig fram och hävda sina lagstadgade patienträttigheter. Det finns en växande efterfrågan och behov av vägledning.
- ▶ Marknaden för sjukvårdsförsäkringar i Norge är relativt ny med få aktörer samtidigt som allt pekar på en stark efterfrågan och tillväxt. De senaste åren har produkter som sjukvårdsförsäkring, sjukförsäkring, barnförsäkring och inkommbortfallsförsäkring växt med 20-30 procent per år i Norge, och allt tyder på att trenden fortsätter. Dessutom finns det en marknad värd närmare 10 miljarder NOK för personalförsäkringar, försäkringar som i praktiken ligger i gränsområdet för hälsa/arbetsmiljö. Men trots det har ingen aktör på den norska marknaden tagit ett helhetsgrepp för att marknadsföra produkter och tjänster inom denna nisch. Det är där Valeo positionerar sig.
- ▶ Såväl företagare som familjer har varierande förståelse för vilka försäkringsskydd och angränsande tjänster de bör ha utifrån den egna situationen. Försäkringsprodukterna i sig är ofta mer eller mindre kända och kunskaperna är begränsade om vad de egentligen täcker. En del av utmaningen ligger därför i att gå från försäkringsmarknadens traditionella produktfokus och hitta vägar för att utgå från kundens behov och förutsättningar. Angränsande hälsotjänster är sällan integrerade. Här finns många möjligheter. Genom att identifiera det totala behovet, presentera en enkel lösning och erbjuda smidiga sätt att teckna försäkringar har Valeo löst många av branschens traditionella svårigheter.

Varför sjukvårdsförsäkring?

Det är inte mer än ett år sedan finanskrisen och statligt kapital tillfördes såväl finansiella institut som stora aktörer inom försäkringsbranschen. Specialiserad verksamhet inom kapitalförvaltning och derivatförsäkringar har orsakat en värdeminskning i den norska försäkringsbranschen. Försäkringar som produktområde har däremot statistiskt gett en stabil och god lönsamhet över många år. Personligen har jag därför inte tvekat att investera i storleksordningen 25 miljoner NOK i Valeoprojektet, ett beslut grundat på insikten att Valeo besitter just de karaktäristiska drag som krävs för att Bolaget ska kunna leverera resultat;

- ▶ Underlag för en förutsägbar, årlig utdelningspolicy.
- ▶ Efterfrågan/behovet av försäkring påverkas endast i mindre omfattning av konjunktursförändringar, bland annat mot bakgrund av lagstadgade krav på personalförsäkringar och hushållens uppfattning att försäkringar är nödvändiga och därför bland det sista som prioriteras bort av ekonomiska skäl. En försäkring ger helt enkelt trygghet i osäkra tider.
- ▶ Försäkringar är strikt reglerade och föremål för kontinuerlig tillsyn. Det innebär att försäkringar endast i mindre utsträckning påverkas av fluktuationer inom bank- och finansbranschen.
- ▶ Marknaden är stor med få aktörer, det finns med andra ord utrymme för nya aktörer.
- ▶ Försäkringspremier betalas i förskott, vilket genererar ett stadigt flöde till kapitalförvaltning.
- ▶ Försäkringsbranschen i Norden har flera intressanta tillväxtområden, områden som Valeo valt att prioritera. Etablerade aktörer har inte prioriterat dessa tillväxtområden eftersom många av dem har upplevt svåra följder av finanskrisen och väljer nu att fokusera på upprätthållande verksamhet snarare än utvecklande.

Affärsidé

Valeo har etablerat sig som en totalleverantör av sjukvårds-, person- och personalförsäkringar primärt i Norge, men sekundärt också i Norden. Hälso- och sjukvårdstjänster och sjukdomsförebyggande tjänster ger ett värdefullt komplement som ökar förutsättningarna att sälja försäkringar till såväl företag som den privata marknaden. En skalbar affärsmodell som ger Valeo Helseforsikring en stark position med många fördelar:

- ▶ Licensavtal med Munich Re, ett av världens mest solida försäkringsbolag.
- ▶ Specialistteam med branschkunskap, handplockade från etablerade försäkringsbolag.
- ▶ Marknadsledande teknologi med webbaserade lösningar för försäljning och distribution.
- ▶ Flexibel, beslutsnära organisation med förutsättningar till snabb marknadsintroduktion av produkter.
- ▶ Självständig agentur i Norge med egenutvecklade produkter och webbaserade system.
- ▶ Tjänster med helhetsperspektiv tillgodoser kundens behov genom livets olika faser och situationer.
- ▶ Ett koncept som reflekterar hög kvalitet genom agenturer.

Konkurrens- och marknadsanalyser har bekräftat att Valeo valt en nisch där Bolaget har goda förutsättningar att ta marknadsandelar och bli lönsamt. Större, etablerade aktörer har med övergripande fokus en sårbarhet för specialiserade aktörer. Aktörer som exempelvis Vertikal har med begränsat sortiment svårt att bemöta Valeos helhetsgrepp att erbjuda privatpersoner och företag försäkring av människor och deras hälsa. Valeos marknadsanalys visar dessutom att det finns en efterfrågan på praktisk vägledning i hälsofrågor, en tjänst som etablerade försäkringsbolag ofta förbisetat att erbjuda och utveckla. Genom ”Valeo medlemskap” får Valeos kunder ”det lilla extra” med rådgivning, hälsorelaterade tjänster, medicinsk screening och mycket mer.

Lysaker har utvecklats till ett finansiellt centrum för bland annat norsk försäkringsbransch, strategiskt belägen några kilometer väster om Oslo centrum.

Varför kommer Valeo att lyckas?

- ▶ Makroekonomiska och samhällsrelaterade trender visar en fortsatt hög, stabil marknadstillväxt med bra lönsamhet för försäkringsbranschen.
- ▶ Valeo har attraktiva produkter, en modern och flexibel infrastruktur, professionella medarbetare och ett kommersiellt fokus med stark konkurrenskraft.
- ▶ Valeo har en kostnadseffektiv driftsmodell med primärt fokus på försäljning och service.

”Jag har byggt upp flera verksamheter som efter hand fått en bra värdering och fortfarande ger konkurrenskraftiga och lönsamma arbetsplatser för flera hundra personer. Det var inte gratis utan krävde ett dagligt engagemang, kreativitet med stuktur, handlingskraft och regelbundenhet i betydelsen ett lojalt, tålmodigt och hårt arbete. Men jag har också lagt bakom mig några slitsamma, utmanande projekt. Erfarenheter som gett mig en viktig del av den kompetens jag kan tillföra i min roll som styrelseordförande för Valeo Helseforsikring ASA.”

Jag hälsar Dig därför välkommen som partner och aktieägare i Valeo Helseforsikring!

Lysaker, Norge 19:e oktober 2009

Peder Grimstad
Styrelsesordförande

Referensprojekt

Exempel på verksamheter där Peder Grimstad genom Custos (www.custos.no) tidigare har varit en central aktör i samband med etablering och utveckling:

Media: www.clearchannel.no
Fritidsresort: www.kvitfjell-solsiden.com
Omsorg: www.vifo.no

Exempel på verksamheter i Sverige, där Peder Grimstad genom Custos i dagsläget är en central aktör för etablering och utveckling:

Fritidsresort: www.hallevikstrand.se
www.shelters.se

3.2 Historik

Med en övergripande vision om att hjälpa människor i olika livsfaser genomförde Peder Grimstad omfattande marknadsanalyser under 2006/2007. Efter strategiskt planeringsarbete utvecklades en tydlig plan, att bilda ett bolag med behandlings- samt sakförsäkringar. Genom nytt namn och ny verksamhetsbeskrivning kunde ett inaktivt bolag, där Peder varit styrelseordförande sedan 1999, bli det nya försäkringsbolaget. Ansökan om tillstånd från Kredittilsynet i Norge (Finansinspektionen) godkändes redan 2007.

I januari 2008 anställs Erik Heim som VD för försäkringsbolaget som då hette Pallas Finans/Forsikring. Därefter inleddes arbetet med att utveckla en strategisk marknadsplan i syfte att etablera Bolaget som ”*Specialist på person- och sjukvårdsförsäkringar*”. Eftersom ingen befintlig aktör i Norge kan erbjuda ett samlat produktutbud för personal-, person- och sjukvårdsförsäkringar blev det ett naturligt val för Bolaget.

Under första året hände mycket; Pallas Finans/Forsikring namnändrades till Valeo, som betyder sund, stark och frisk på latin. Styrelsearbetet antog fasta former, ledande befattningshavare och nyckelpersoner handplockades för sina specifika branschkunskaper och en första nyemission genomfördes bland annat för att finansiera produktutveckling. Under året beslutade styrelsen att inte utnyttja sitt tillstånd från Kredittilsynet och istället utveckla ett agenturkoncept. Fördelarna var många, bland annat reducerades kapitalkravet och Bolaget undgick de regulatoriska krav som ställs på tillståndspliktig verksamhet i Norge. Den nya målsättningen, att basera verksamheten på avtal med etablerade försäkringsbolag, gör det

dessutom möjligt för Valeo att snabbt uppnå en stark finansiell rating.

Under början av 2009 upprättades avtal med Munich Re, Interglobal Insurance Company Ltd och Alpha Group samtidigt som Bolaget byggde upp en stabil infrastruktur med webbaserade system. Den Microsoftbaserade plattformen är den förste i sitt slag på den norska marknaden och har med ett användarvänligt gränssnitt utvecklats på ett mycket kostnadseffektivt vis.

I maj 2009 registrerades Valeo hos Kredittilsynet i Norge som oberoende försäkringsagentur. Därmed kunde flera viktiga mäklarfirmer, bland annat Willis och Aon, ge sitt godkännande för att sälja Valeos produkter, ett erkännande som öppnar dörren till fler distributionskanaler.

Under sensommaren och hösten 2009 har Valeo positionerat sig på marknaden, lagt ut en ny hemsida och framträtt i media. Genom smidiga lösningar med egenutvecklade, webbaserade verktyg och en unik webbshop förväntas en kraftigt ökad orderingång under hösten 2009.

Den administrativa organisationen har optimerats genom en översyn av olika funktioner och förutsättningar, varmed personalstyrkan har anpassats för Bolagets nästa fas i utvecklingen.

För att möta de krav som ställs på ett publikt bolag har Tom Sørli tillträtt som tf VD och en ny styrelse har utsetts. Verksamheten bedrivs i hyrda lokaler i Lysaker, Bærum kommun i Norge med sex anställda, varav tre ingår i Bolagets ledning.

Bolaget har idag 15 aktieägare, varav Peder Grimstad är huvudägare genom investmentbolaget Custos AS.

Valeo Helseforsikring - "Specialist på person- og sjukvårdsforsikringar".

3.3 Organisation för tydlig vision

Valeo Helseforsikring är i dag en oberoende försäkringsagentur med licensierade produkter genom bland annat Munich Re, ett av världens mest solida försäkringsbolag och Interglobal, ledande internationellt försäkringsbolag inom sjukvårdsförsäkringar. Samtliga produkter som Valeo erbjuder marknaden ingår i egenutvecklade paketlösningar och omfattar såväl försäkring som rådgivningstjänster. Enbart genom att lyfta fram sjukvårdsförsäkringar ställer sig Valeo i en unik position på den norska marknaden, där ytterst få konkurrenter kan erbjuda något liknande idag. Den användarvänliga plattform som byggts upp för att erbjuda tjänster över internet stärker Bolagets position ytterligare och underlättar försäljning. Bolaget har med andra ord valt ett försäkrings- och hälsokoncept genom innovativa lösningar och kan möta den efterfrågan som allt mer tar form genom flera viktiga samhällstrender.

Istället för att finansiera en egen säljkår har Valeo valt en strategisk organisationmodell för sin verksamhet. Utöver försäljning genom hemsidan har Bolaget godkänts av etablerade

försäkringsmäklare och distributörer. Det innebär att Valeos produkter presenteras för ett stort antal företag och privatpersoner och ger Bolaget en möjlighet att växa i snabbare takt. Genom Valeos system "Broker Express" får säljarna en smidig lösning och motivationsfaktor för att prioritera just Valeo i det utbud som presenteras för kund. Valeos övergripande målsättningen är att göra försäkring till något enkelt och automatiskt, en verksamhet som kan leverera utan att kräva mer organisation och arbetsinsatser än nödvändigt.

Visionen är kristallklar: Valeo Helseforsikring ska bli marknadsledande. En vision som omfattar hälso-, person- och personalprodukter samt ett helt spektra av hälsofrämjande koncept. Ingen annan aktör i Norge kan erbjuda en motsvarande helhetslösning. Med specialister för planering, koordinering och uppföljning av behandlingar genom norsk sjukvård kan Valeo dessutom hjälpa sina kunder när behovet är som störst och kämpa för deras patienträttigheter!



Från vänster: Hans Otto Hattrem, Tom Sørli, Tore Kvam, Frida Pettersen, Hege Bull Engelstad och Steinar Nilsen.

3.4 Styrelse och ledning

Styrelse

Valeo har en driven styrelse med gedigen branscherfarenhet.

Ytterligare kompetens kan komma att rekryteras till Bolagets styrelse, möjligen bland Bolagets tillkommande aktieägare efter aktuell emission.



Peder Grimstad

Född 1958

Position i Bolaget
Styrelsens ordförande

Aktieinnehav: 1 490 592

Grimstad har omfattande erfarenhet av uppstartsverksamhet samt investeringsprojekt och är genom sitt investmentbolag Custos AS en engagerad investerare inom områden för hälsa och egendom, bland annat som huvudägare av Valeo Helseforsikring.

Initiativtagare till Valeo Helseforsikring.

Övriga uppdrag:
Custos AB

Övriga styrelseuppdrag:
Ordförande Custos AB



Anne-Cecilie Fagerlie

Född 1958

Position i Bolaget
Ledamot

Aktieinnehav: 7 720

Fagerlie har varit VP för IT i Aker Kværner. Har därtill haft ett flertal styrelseuppdrag. 18 års erfarenhet från Accenture, varav de senaste åren som partner med ansvar för finansiella tjänster i Norge.

Övriga uppdrag:
VD för Avande Norden, ett Microsoft och Accenture joint venture bolag.

Övriga styrelseuppdrag:
Inga

Ledande befattningshavare

Under 2008 har Valeo rekryterat ett starkt team av ledande befattningshavare med kompetens från försäkringsbranschen, inom distribution, hälsa och bolagsutveckling. 6 personer är anställda: 1 för administration, 1 för marknadsföring/försäljning, 2 för produkt/underwriting samt försäljning och 2 för kundtjänst/skadereglering samt försäljning. Av dessa 6 ingår 3 i ledningen.

Namn	Befattning	Tidigare anställning
Tom Sørli	tf VD, produktchef	If, Storebrand
Tore Kvam	Ekonomichef	Factor Insurance Group, KPMG, Andersen
Steinar Nielsen	Marknadschef	Vertikal Helseassistanse AS Norska Försvarsmakten

**Espen Klitzing**

Född 1963

Position i Bolaget
Ledamot**Aktieinnehav:** 21 649

Klitzing har lång erfarenhet av ledande positioner inom området för försäkringar och finansiella tjänster, bland annat som CFO i Norges Bank Investment Management (NBIM). Han var dessutom i egenskap av chef av Storebrand Liv verksam i ledningsgruppen för Storebrands under 1996 - 2004. I perioden 1999 till 2004 som VD för Storebrand Liv. Klitzing var konsult för McKinsey under perioden 1988-1995.

Övriga uppdrag:
Partner i McKinsey**Övriga styrelseuppdrag:**
Ledamot, Statoil Hydro Pensjonskasse**Helle Marit Lervold**

Född 1972

Position i Bolaget
Ledamot**Aktieinnehav:** 7 720

Administrationschef för Custos-gruppen sedan 2006.

Övriga uppdrag:
Inga**Övriga styrelseuppdrag:**
Ett flertal styrelseuppdrag inom Custos-gruppen.
Suppleant: Atrium Invest AS**Alf Svedulf**

Född 1939

Position i Bolaget
Ledamot**Aktieinnehav:**
Privat och via bolag 448 799

Alf Svedulf har varit egen företagare sedan 1968 och skall framförallt betraktas som Entreprenör. Under perioden 1968-1988 har verksamheten innefattat byggentreprenader, sågverk, byggvaruhandel och fastighetsförvaltning. Efter 1988, internationell fastighetsförvaltning, bilhandel lantbruk och IT- konsulting.

Övriga uppdrag:
Inga**Övriga styrelseuppdrag:**
Ledamot: ACANDO AB , ett IT-konsultbolag noterat på NASDAQ OMX Nordic.

Revisor

Jørgen Fredrikssen
BDO Noraudit Sandvika DA i Sandvika, Norge

3.5 Viktiga avtal och legala frågor

Följande kompletterande information om Valeo Helseforsikring ASA bör läsas jämte övriga avsnitt beskrivande Bolaget.

Följande kompletterande information om Valeo bör läsas jämte övriga avsnitt beskrivande Bolaget

Firma

Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763, bildades den 25 oktober 1999 och registrerades hos Företagsregistret (Brønøysundregistrene) den 26 januari 2000. Valeo Forsikring ASA bedriver försäljning av skadeförsäkringar.

Den 12 oktober 2009 beslutade Valeo Helseforsikring ASA att ombilda sig till den svenska motsvarigheten till publikt bolag, nämligen till ett allmennaksjeselskap (ASA), vilket regleras av den norska Lov om allmenaksjeselskaper. Bolaget har sitt säte i Bærum kommun. Stiftelseurkund, vedtekter (bolagsordning) och dokumentation avseende årsredovisning finns tillgängliga på bolagets kontor under detta dokumentets giltighetstid; Vollsveien 13 C, 1366 Lysaker, Bærum kommune. Telefon 0047-67 20 80 00, e-post post@valeoforsikring.no.

Kontoförande institut

Valeo Helseforsikring ASA kommer inför aktuell emission att ansöka om att anslutas till Euroclear Sweden AB (fd VPC AB), vilket innebär att Bolagets värdepapper därefter avses bli kontoförda hos Euroclear Sweden AB, Box 7822, 103 97 Stockholm.

Bolagets aktie

- ▶ Alla aktier har lika andel av kapital och röster.
- ▶ Alla aktier har lika rätt vid nyteckning.
- ▶ Alla aktier har lika rätt till utdelning.
- ▶ Alla aktier har lika rätt vid eventuellt överskott för de fall Bolaget skulle komma att likvideras.
- ▶ Bestämmelser om inlösen eller konvertering av aktier föreligger ej.
- ▶ Samtliga aktier kan fritt överlåtas.

Aktieägaravtal

Det föreligger enligt Bolaget inte några kända aktieägaravtal mellan Bolagets aktieägare.

Bolagsstyrning

Valeo Forsikring behöver som onoterat bolag inte följa svensk kod för bolagsstyrning. Likväl har Bolagets styrelse för avsikt att hålla sig underrättad om den praxis som skapas och avser att tillämpa koden i de stycken den kan anses vara relevant för Bolaget och aktieägarna.

Styrelsens arbetsformer

Styrelsen för Valeo väljs för ett år i taget. Styrelsens arbete regleras av en av Bolaget tillämpad Styreinstruks, inklusive instruktioner för bolagslednings rapporter till styrelsen övriga riktlinjer och attestregler (Retningslinjer gitt av Styret i Valeo Helseforsikring for arbeidet med internkontroll). Ingen av styrelseledamöternas privata intressen står i strid med Bolagets intressen, annat än vad som nämns särskilt under rubriken Transaktioner med närstående.

Samtliga medarbetare i Valeo Forsikring omfattas dessutom av de etiska riktlinjer som tillämpas av Bolaget vari som grundregel gäller att alla aktiviteter som tillämpas av Bolaget och dess medarbetare ska tåla dagens ljus. Riktlinjerna omfattar bland annat tysthetsplikt, jävsfrågor, skyldighet att tillämpa gällande lag, krav på att medarbetarna har en sund privatekonomi med mera.

Styrelsearvode

Inget styrelsearvode utgår för innevarande räkenskapsår. Beslut om styrelsearvode tas på årsstämman (ordinære generalforsamlingen) årligen.

Ersättningar till VD och övriga ledande befattningshavare

VD uppbär en grundlön om NOK 1 250 000 per år. Vidare föreligger rätt till bonus med maximalt tre månadslöner enligt de kriterier som årligen fastställs av styrelsen. Parterna har en ömsesidig uppsägningstid om tre (3) månader. Avtalet innehåller i övrigt sedvanliga bestämmelser om bland annat lojalitetsplikt, sekretess med mera.

Vidare föreligger ett personaloptionsprogram för de anställda innebärande att maximalt 121 000 aktier kan ges ut. Inlösenperio-

den för aktierna löper mellan den 1 maj 2012 - 7 maj 2014. Om den anställde slutar sin anställning upphör optionsrättigheten att gälla för den anställde.

Konkurser och likvidationer

Ingen av angivna personer i Bolagets förvaltnings-, lednings- samt kontrollorgan har varit eller är verksamma som styrelseledamot eller i ledande ställning i bolag som försatts i konkurs eller i likvidation de senaste fem åren.

Uppgift om eventuell dom i bedrägerirelaterat mål

Ingen av styrelseledamöterna eller personer i Bolagets förvaltnings-, lednings- samt kontrollorgan är dömda i bedrägerirelaterat mål.

Anklagelser och/eller sanktioner från myndighet

Ingen av styrelseledamöterna eller personer i Bolagets förvaltnings-, lednings- samt kontrollorgan har mottagit någon form av anklagelse och/eller sanktion från myndighet mot deltagande i Bolagets förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller från att ha ledande eller övergripande funktioner hos en emittent under åtminstone de senaste fem åren.

Myndighetstillstånd med mera

Bolaget har av Datatilsynet den 24 mars 2009 erhållit ”konesjon til å behandle personopplysninger for kundeadministrasjon, fakturering og gjennomføring av forsikringsavtaler”.

Bolaget har vidare av Kredittilsynet den 29 maj 2009 meddelats ”tilatelse til å drive forsikringsagentvirksomhet”.

Avtal med nyckelpersoner och närstående

Det föreligger inte avtal mellan Bolaget och aktieägarna eller Bolaget och styrelseledamöterna och VD utöver VD:s anställningsavtal samt vad som anges nedan.

Transaktioner med närstående

Bolaget har den 2 december 2008 förvärvat en fastighet från Custos AS. Samma fastighet har därefter avyttrats till Svedialis enligt nedan.

Bolaget har den 29 maj 2009 sålt en fastighet till Svedialis AB, ett bolag närstående till styrelseledamoten Alf Svedulf. Transaktionen

har inneburit en reaförlust för Valeo Helseforsikring.

Förutom vad som anges ovan har ingen av styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller Bolagets revisor - varken själva, via bolag eller genom närstående, haft någon direkt delaktighet i affärstransaktion genomförd av Bolaget, som varit eller är ovanlig till sin karaktär eller sina villkor. Bolaget har inte lämnat lån, garantier eller borgensförbindelser till förmån för styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller revisor i Bolaget.

Väsentliga avtal

Bolaget har agentavtal/licensavtal med olika återförsäkringsbolag, innebärande en rätt att inom angivna territorier upplåta försäkringar inom av återförsäkringsbolagen angivna ramar.

Tvister

Bolaget är inte part i tvist, rättegång, skiljeförfarande eller annan rättslig sak, vilket beräknas få någon beaktansvärd betydelse för Bolagets ekonomiska resultat eller ställning.

Försäkringar

Styrelsen bedömer att Bolagets försäkringskydd är tillfredsställande med avseende på verksamhetens art och omfattning.

Immateriella rättigheter

Bolaget har internationellt ansökt om registrering av Valeo Helseforsikring och Valeo Insurance.

Domännamn

Bolaget innehar rättigheterna till domänerna www.valeohelse.no, www.valeohelse.dk, www.valeoforsikring.no, www.valeoforsikring.se, www.valeoforsikring.dk, www.valeoinsurance.no, www.valeoinsurance.se, www.valeoinsurance.dk, www.valeoinsurance.eu.

4

4 Nyemission

Följande presentation av aktuell nyemission i Valeo Helseforsikring ASA bör läsas jämte information om riskfaktorer och sammanställning av Bolagets räkenskaper.

4.1 Bakgrund och motiv

Valeo Helseforsikring ASA har utvecklats och finansierats utifrån en tydlig affärsplan. Befintliga aktieägare har tillfört Bolaget kapital i takt med att verksamheten uppnått förutbestämda milstolpar med väl definierade kriterier. Fram till och med hösten 2009 har Bolaget investerat uppskattningsvis 30 miljoner NOK som använts för att positionera Bolaget på marknaden.

Bolaget har idag en finansiell bas som bär drift och verksamhet, men kan mot bakgrund av den finansiella händelseutvecklingen under 2008 se nytta av ett proaktivt förhållningssätt inför framtiden. Under Valeos första år ökar intäkterna gradvis, men eftersom kostnader och investeringar beräknas överstiga provisionsintäkter under större delen av 2010 har styrelsen fastställt en handlingsplan där den nu aktuella

emissionen även bidrar till att ge Bolaget ytterligare kraft till strategiska investeringar.

Styrelsen för Valeo har beslutat om att genomföra en publik nyemission i syfte att stärka Valeos fortsatta utveckling genom att bygga upp en stabil likviditetsbuffert och stärka Bolagets position på marknaden. Emissionen ger nya investerare möjlighet att bli delägare i ett Bolag som stöds av internationella försäkringsbolag samtidigt som det snabbt etablerar sig som ledande aktör inom det snabbast växande segmentet av norsk försäkringsbransch.

Från och med slutet av 2010 förväntas Valeo generera provisionsintäkter i en omfattning som gör det möjligt att täcka drift- och verksamhetskostnader samt uppvisa ett positivt kassaflöde.

4.2 Styrelsens ansvarsförsäkran

Styrelsen för Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763 försäkrar härmed att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i dokumentet, så vitt de vet, överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Lysaker den 20 oktober 2009

Styrelseordförande Peder Grimstad

Ledamot Anne-Cecilie Fagerlie

Ledamot Helle Marit Lervold

Ledamot Espen Klitzing

Ledamot Alf Svedulf

4.2.1 Revisorns granskningsberättelse

I egenskap av revisor för Valeo Helseforsikring ASA, har jag inte granskat intagna uppgifter avseende framtidsscenarioer då dessa antaganden hänförs till framtiden och påverkas av oförutsägbara händelser.

Förekommande uppgifter för räkenskapsåret 2008 är korrekt återgivet. Årsredovisningen har reviderats av mig.

Sandvika, Norge den 19 oktober 2009

Jørgen Fredrikssen

4.3 Viktig information

Inbjudan riktar sig enbart till personer vars medverkan inte kräver ytterligare prospekt, registreringsåtgärder eller andra krav än vad som följer svensk rätt. Personer hemmahörande i land som kräver ytterligare åtgärder äger således ej rätt att delta i inbjudan. Informationsmemorandum får inte distribueras till land där distribution eller information kräver åtgärd enligt ovan eller strider mot regler i sådant land. Inbjudan riktar sig således inte till fysiska eller juridiska personer hemmahörande i Kanada, Japan, Australien, Israel eller USA, eller i något annat land där publicering eller tillgängliggörande av materialet är förbjudet eller tillåtligheten därav på något sätt är begränsad.

4.4 Inbjudan till nyemission

Styrelsen i Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763, inbjuder härmed, med stöd av extra bolagsstämmans beslut den 12 oktober 2009 till att teckna aktier i en nyemission av 554 400 aktier i Valeo Helseforsikring ASA innebärande ett kapitaltillskott om 10 256 000 SEK.

Emissionen genomförs med avsteg från befintliga aktieägares företrädesrätt i syfte att öka Bolagets ägarkrets inför en framtida listning samt öka förutsättningarna att inbringa önskad emissionsvolym. Nyemissionen är därmed publik och riktar sig både till allmänheten och institutionella investerare.

Teckningskursen är satt till 18,50 SEK per aktie och har bestämts mot bakgrund av:

- ▶ Styrelsens sammantagna iakttagelser av rådande förutsättningar på marknaden.
- ▶ Bolagets interna bedömningar av verksamhetens ekonomiska utveckling under de närmaste åren.

Det är styrelsens uppfattning att en investering i föreliggande nyemission till den bestämda kursen har förutsättningar att motsvara rimligt höga avkastningskrav som kan ställas på ett bolag med Valeos verksamhetsinriktning.

SEK = Svenska kronor

NOK = Norska kronor

4.5 Teckningsvillkor och anvisningar

1. Teckningskurs

De nya aktierna emitteras till en kurs om 18,50 SEK per aktie.

2. Teckningspost

Aktien tecknas i hela poster på 560 aktier innebärande att erbjudandet totalt omfattar 990 poster á 10 360 SEK per post.

3. Aktier

Ökningen av aktiekapitalet sker genom nyemission av 554 400 aktier. Genom nyemissionen kommer antalet aktier att öka från förutvarande totalt 2 107 166 aktier till 2 661 566 aktier. Bolagets aktiekapital ökas med 5 544 000 NOK vilket innebär en ökning av aktiekapitalet från förutvarande totalt 21 071 660 NOK till 26 615 660 NOK.

4. Teckningstid

De nya aktierna ska tecknas under tiden från torsdagen den 22 oktober 2009 till och med fredagen den 20 november 2009. Styrelsen förbehåller sig rätten att besluta om förlängning av teckningstiden och framflyttning av likviddagen samt att emissionen ska genomföras även om den ej tecknas fullt ut.

5. Företrädesrätt

Emissionen genomförs med avsteg från befintliga aktieägares företrädesrätt. Detta innebär att såväl aktieägare som allmänheten och institutionella investerare har rätt att teckna aktier i denna emission.

6. Anmälan

Anmälan om teckning är bindande och görs på särskild teckningsedel som ska vara Bolaget tillhanda senast kl 17.00 fredagen den 20 november 2009.

Anmälan insänds till:

Valeo Helseforsikring ASA
c/o Aktiebok.net
Carl Öhrns gata 19
254 43 Helsingborg

Eller faxas till 08-55 11 77 88

Eller: Inscannad teckningsedel kan skickas med e-post till valeo@aktiebok.net.

7. Tilldelning av tecknade aktier

Tilldelning av aktier och utskick av avräkningsnotor sker löpande efter beslut av styrelsen för Valeo Helseforsikring ASA.

8. Avräkningsnota

Efter tilldelning av aktier kommer avräkningsnota att utsändas, vilket beräknas ske med start den 22 oktober 2009. Därefter beräknas utskickande av avräkningsnotor ske dagen efter inkommen anmälningsedel.

9. Likviddag

Kontant betalning för tecknade aktier ska erläggas 3 dagar efter utskickande av avräkningsnotor.

10. Aktieboken

Efter aktuell nyemission kommer Valeo att ansöka om att bli avstämningsbolag hos Euroclear Sweden AB (fd VPC AB), vilket innebär att Bolagets värdepapper därefter blir kontoförda hos Euroclear Sweden AB, Box 7822, 103 97 Stockholm. Fram till dess ansvarar Valeo för Bolagets aktiebok.

11. Leverans

Aktierna kommer att levereras av kontoförande institut, Aktieinvest FK när nyemissionen är registrerad hos Bolagsverket och anslutning till Euroclear Sweden AB (fd VPC AB) har godkänts. Fram till dess är de nya aktieägarna inskrivna i Bolagets aktiebok.

12. Aktiernas kvotvärde

De nya aktierna ska ha ett kvotvärde 10 NOK per styck.

13. Rätt till vinstutdelning

De nya aktierna medför rätt till utdelning från och med för innevarande räkenskapsår.

14. Emissionserbjudandet

Erbjudandet motsvarar vid full teckning 20,83 procent av aktiekapitalet samt 20,83 procent av rösterna.

5

5 Marknad, produkt och verksamhet

Valeo Helseforsikring ASA är verksam inom försäkringsbranschen, en traditionellt sett stabil marknad med gynnsam utveckling. Men det är också en marknad i utveckling där bolag med efterfrågade produkter och internetbaserade lösningar har goda förutsättningar att positionera sig. Följande presentation ger en översiktlig bild av den norska marknad Valeo är verksam inom, de produkter och tjänster som erbjuds samt strategi för att öka försäljningen och nå de mål som ställts för framtiden.

Med en privat sjukvårdsförsäkring remitteras försäkringstagaren normalt sett till privata vårdgivare på privata sjukhus och liknande.

5.1 Marknad och förutsättningar

Trots en generellt sett positiv utveckling inom den norska sjukvården finns, precis som i Sverige, stora utmaningar ifråga om kapacitet, köer, budgetnedskärningar och ett begränsat urval av behandlingsalternativ. Det har öppnat dörren för en helt ny marknad i Norge; Sjukvårdsförsäkringar och liknande försäkringsprodukter.

För arbetsgivare kan det handla om arbetsförmåner som ökar bolagets värde som arbetsplats och samtidigt minska risken för långvarigt arbetsbortfall. Den som är egen företagare efterfrågar en inkomstbortfallsförsäkring för att överhuvudtaget kunna driva sin verksamhet vidare om det otänkbara händer. Yngre försäkringskunder söker en snabb tillgång till god vård. Väntetider och kösystem passar inte alltid in ett i modernt liv. I många familjer har barnförsäkringen på kort tid blivit så väl etablerad

att den närmast betraktas som en fast kostnad. Med personlig erfarenhet och kunskap om sjukvården har också seniora försäkringstagare en allt större motivation att teckna kompletterande försäkringar.

Samtidigt har det visat sig att såväl företagare som familjer har varierande förståelse för vilka försäkringsskydd och angränsande tjänster de i praktiken kan ha nytta av. Försäkringsprodukterna är mer eller mindre kända och kunskaperna om vad de egentligen täcker är begränsade. En del av försäkringsbranschens utmaning ligger därför i att gå från ett traditionellt produktfokus och utgå från kundens behov och förutsättningar för att kunna erbjuda lämpliga försäkringsprodukter. När kunderna uttrycker andra förväntningar än förr, ställer krav och vill få snabb hjälp – då har ett flexibelt försäkringsbolag allt att vinna.

5.1.1 Försäkringsbranschen

Det fåtal aktörer som dominerar den norska försäkringsmarknaden har under senare år stärkt sin position inom segmentet för traditionella försäkringar, i vissa fall genom att bland annat köpa upp mindre bolag:

- ▶ NEMI Försikring såldes för 850 miljoner NOK till ett internationellt finansinstitut år 2006.
- ▶ Tennant köptes av Gjensidige för 350 miljoner NOK år 2006.
- ▶ White Label Insurance (WLI) såldes för 400 miljoner NOK till Codan i samband med deras etablering i Norge år 2007.

Försäkringsbranschen i Norge, men också i Norden överlag, har flera intressanta tillväxtområden. Exempelvis har branschen visat en stark tillväxt ifråga om produkter som hälso-, behandlings- och barnförsäkringar. Trots det har många av de etablerade aktörerna inte prioriterat dessa tillväxtområden, bland annat på

grund av finanskrisen och dess konsekvenser. Försäkringsbolag som erbjuder pensions- och kapitalförsäkringar har i flera fall upplevt en svår situation med behov av statligt kapital, återtag och sänkt återbäringsränta som yttersta konsekvens. Bolag som upplevt svåra följder av finanskrisen väljer därför att fokusera på uppriktthållande verksamhet snarare än utvecklande. Det innebär i praktiken ett fortsatt fokus på generella försäkringslösningar med begränsade eller obefintliga produkter ifråga om exempelvis sjukvårdsförsäkringar. En relativt ny marknad i Norge med få aktörer, stark efterfrågan och en årlig tillväxt på 20-30 procent.

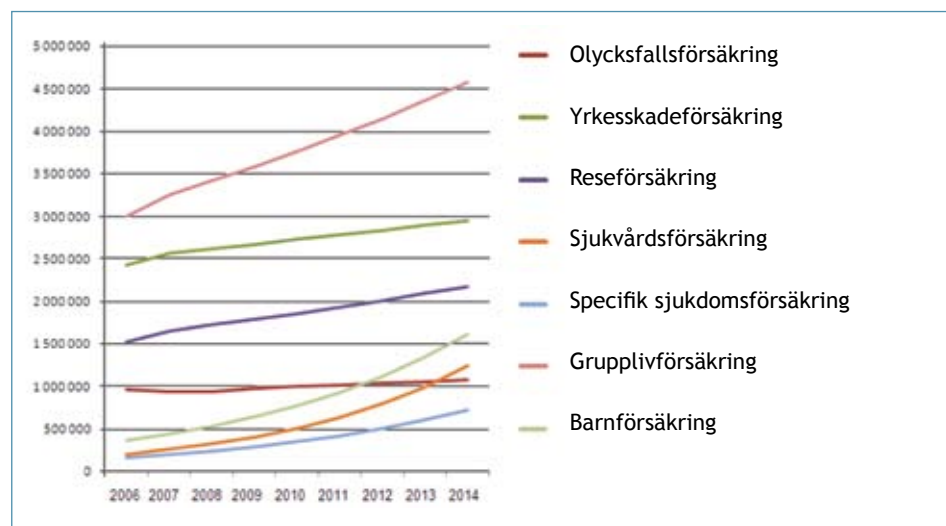
Sedan 2003 har antalet privata sjukvårdsförsäkringar sexdubblats i Norge.

5.1.2 Person- och sjukvårdsförsäkringar

Marknaden för sjukvårdsförsäkringar växer stadigt med kraftigt ökande volymer varje år, vilket uppmärksammats massmedialt i Norge. På Dagbladet.no publicerades den 24 augusti 2009 en artikel under rubriken "En av fire nordmenn kan ha privat helseforsikring om seks år". I artikeln framgår att antalet privata sjukvårdsförsäkringar har sexdubblats i Norge sedan 2003. Den 1 juli 2009 hade 178 773 norrmän en privat sjukvårdsförsäkring, vilket innebär att med en fortsatt ökning i samma takt kommer över en miljon att ha tecknat sjukvårdsförsäkring om sex år. I Danmark har utvecklingen med sjukvårdsförsäkringar redan gått mycket långt med rekordvinster för de

försäkringsbolag som erbjuder sjukvårdsförsäkringar.

Men ökad kunskap om möjligheten att teckna en sjukvårdsförsäkring och en generell legitimering av denna typ av försäkringar skapas en efterfrågan bland konsumenterna. Norska försäkringsmäklare söker därför efter trovärdiga alternativ till sina kunder. Starka aktörer som kan erbjuda bra produkter till konsumenterna med behov av sjukvårdsförsäkringar. Det är en lönsam nisch, i Norge omsätter marknaden för hälso- och personförsäkringar närmare 10 miljarder NOK varje år. En liknande trend kan iaktas i Sverige med ökad efterfrågan inom specifika produktområden.

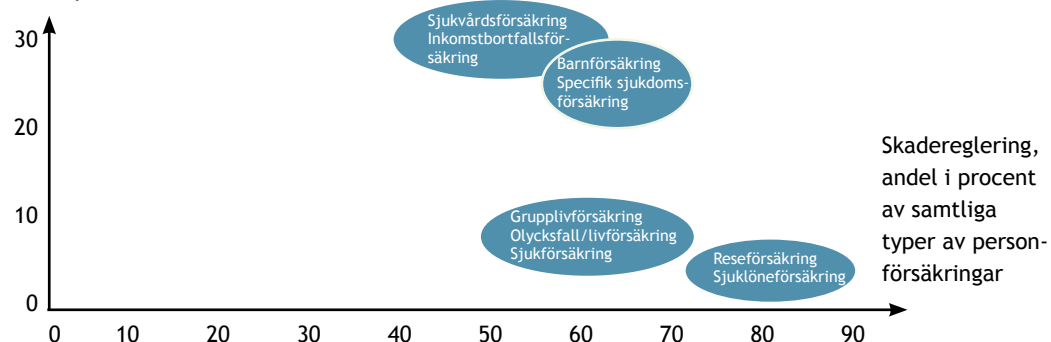


Marknaden för person och hälsoförsäkringar omsätter närmare 10 miljarder NOK varje år.

Utöver sjukvårdsförsäkringar har flera traditionellt sett små försäkringsprodukter ökat med 20-30 procent årligen, exempelvis barnförsäkringar. Det är en trend som återspeglar

samhällsutvecklingen i stort, där individuellt anpassade lösningar efterfrågas för att bland annat ge trygghet med snabb utredning och behandling.

Årlig marknadstillväxt i procent



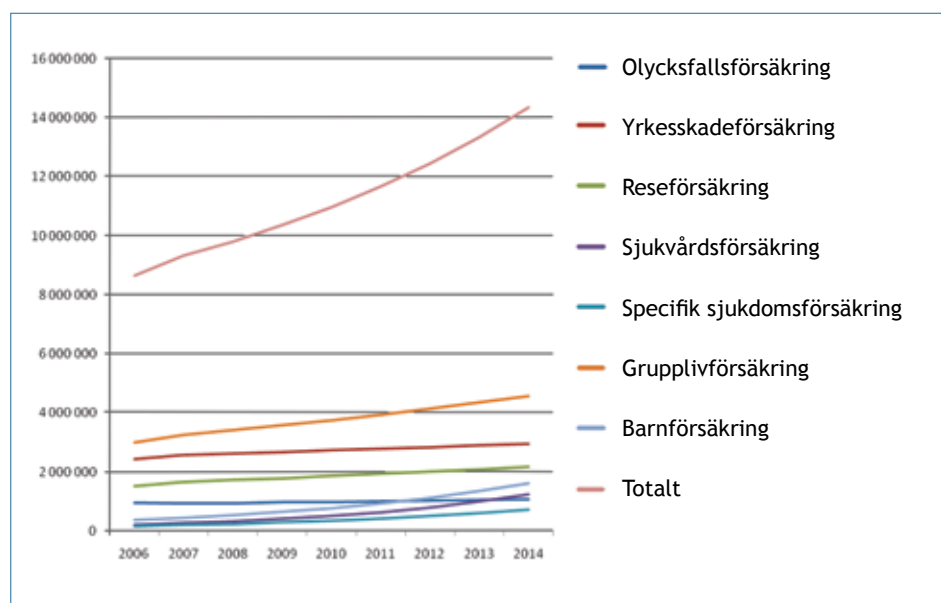
5.1.3 Personalförsäkringar

Mot bakgrund av att Sverige och Norge har bland Europas högsta sjukfrånvaro, finns det gott om ekonomiska skäl för arbetsgivare att agera förebyggande och prioritera hälsofrågor. Många arbetsgivare har därför uppmärksammat fördelarna med personalförsäkringar. Minskad sjukfrånvaro, snabbare återgång i arbete efter sjukdom och ett attraktivt paket med anställningsförmåner som mervärde i samband med rekrytering och löneförhandling. För anställda är det inte bara en trygghet, det innebär

också en möjlighet till rabatterade försäkringar för den egna familjen och privatlivet i övrigt.

Enskilda företagare har en delvis annorlunda situation där verksamheten kan stå och falla med den egna hälsan. En sjukvårdsförsäkring kan vara lösningen för att verksamhet och privatliv ska få det skyddsnet som samhället inte alltid kan erbjuda.

Marknaden för anställningsförmåner genom försäkringar är på frammarsch i Norge och omsätter idag 10 miljarder NOK.



Den norska marknaden för personalförsäkringar växer och omsätter årligen 10 miljarder NOK.

5.1.4 Rådgivning

Det finns ett stort behov av kunskap hos vårdtagare. Det kan gälla allt från frågor om patienträttigheter till information om behandlingar och möjligheter i det norska sjukvårdsväsendet. Det fria vårdvalet med möjlighet att söka direkt till olika läkare och specialister ställer dessutom krav på kunskap den enskilda inte alltid har tillgång till, eller orkar efterforska. Talesättet ”man måste vara frisk för att orka vara sjuk” upplevs av många som en verklighetsbeskrivning, man efterfrågar ett stöd som inte alltid finns.

I praktiken kan många frågor helt enkelt inte besvaras genom ett samtal till den allmänna sjukvårdsrådgivningen, i synnerhet om det gäller hälsorådgivning eller riktade frågeställningar om enskilda vårdgivare och de behandlingar som erbjuds. Internetbaserade forum och liknande mötesplatser kan i viss mån fylla behovet, men räcker inte till när vårdtagare sätter personlig integritet högt och har behov av konkreta råd, exempelvis om specialister i den egna geografiska regionen.

5.1.5 Konkurrenter

Den norska marknaden för sjukvårdsförsäkringar är relativt ny med få aktörer samtidigt som allt pekar på en stark efterfrågan och tillväxt. De senaste åren har produkter som sjukvårdsförsäkring, sjukförsäkring, barnförsäkring och inkomstbortfallsförsäkring växt med 20-30 procent per år i Norge, och allt tyder på att trenden fortsätter. Dessutom finns det en marknad värd närmare 10 miljarder NOK för personalförsäkringar.

Detta ger aktörer med specialiserade produkter inom segmentet för personförsäkringar flera möjligheter. Exempelvis har bolag som Vertikal, Skandia Forsikring, Gjensidige och Storebrand lanserat sjukvårdsförsäkringar på den norska marknaden. Vertikal erbjuder endast sjukvårdsförsäkringar medan Skandia Forsikring har möjlighet att erbjuda kompletterande tjänster genom sina systerföretag inom bank och fondförvaltning. Gjensidige och Storebrand erbjuder däremot allt från banktjän-

ter till pension- och sjukvårdsförsäkringar.

Ingen aktör på marknaden har alltså valt att ta ett samlat grepp på person- och sjukvårdsförsäkringar för såväl privatpersoner som företag, än mindre kombinera detta med en rådgivningstjänst som även omfattar möjligheter till exempelvis behandlingsplanering och medicinska tester. Valeo har därför valt att positionera sig här som ”Specialist på person- och sjukvårdsförsäkringar”. Det är ett helhetsperspektiv där individens behov står i centrum, inte produkterna. Genom att erbjuda anpassade försäkringspaket för allt från barnfamiljer till näringsidkare har Valeo ett efterfrågat, helgjutet koncept som Bolaget ser goda möjligheter att ta en marknadsledande position inom. Det är ett bra läge, i synnerhet som marknadsanalysen visar attraktiva förutsättningar med såväl god tillväxt som lönsamhet. Faktum är att flera av Valeos produkter är bland marknadens mest lönsamma!

Jämförelse mellan några av de större försäkringbolagen i Norge

Begränsat utbud av försäkringar till privatpersoner och företag

Vertikal HA	Enbart sjukvårdsförsäkringar för privatpersoner och företag.
Saga forsikring	Grundläggande personförsäkringar för privatpersoner och företag. Genom samarbete med Sandnes Sparebank erbjuds även pensionsförsäkringar.
Skandia Forsikring	Begränsat urval av personförsäkringar, men även sjukvårdsförsäkringar till privatpersoner och personalförsäkringar för företag. Till verksamheten hör även SkandiaBanken och SkandiaMultiFUNDS för fondförvaltning.

Stort utbud av försäkringar samt övriga tjänster till privatpersoner och företag

Gjensidige	Presenterar sina tjänster som försäkring, bank, sparande och pension. Bolaget vänder sig till såväl privatpersoner som företag och har person-, sak- och djurförsäkringar samt sjukvårdsförsäkringar.
Vesta	Erbjuder person-, sak- och pensionsförsäkringar till såväl privatpersoner som företag. Genom samarbete med Nordea erbjuds även banktjänster.
Storebrand	Har ett brett urval av produkter och tjänster för huvudsakligen privatpersoner, men även företag, bland annat banktjänster, pensionssparande, samt person-, sak- och sjukvårdsförsäkring.
If	Vänder sig till privatpersoner, lantbruk och företag med produkter inom området för person-, sak- och djurförsäkringar samt personalförsäkringar.

Begränsat utbud till privatpersoner

Enter Forsikring	Erbjuder person-, sak- och djurförsäkringar till privatpersoner.
Help Forsikring	Begränsat, specialiserat utbud av försäkringar till privatpersoner; ”köpa fastighetsförsäkring”, ”advokathjälpsförsäkring” samt ”id-stölds-försäkring”.

5.2 Produkter för hälsa och trygghet

Valeo erbjuder såväl privatpersoner som företag ett brett urval av anpassade försäkringsprodukter inom området för personförsäkringar samt ett antal kompletterande hälsotjänster. Det är ett efterfrågat koncept som Valeo idag är ensam om att erbjuda den norska marknaden. Förutsättningarna för Valeo är optimala, bland annat med produkter som hör till marknads mest lönsamma.

5.2.1 Person och sjukvårdsförsäkringar

Valeo Helseforsikring ASA har utvecklat försäkringar som var för sig eller tillsammans ger ett gott skydd för både enskilda och barnfamiljer. Genom Bolagets hemsida, www.valeohelse.no kan privatpersoner enkelt fylla i sina egna förutsättningar och få förslag på lämpliga försäkringar som kan tecknas direkt över internet. I flera fall kan försäkringstagaren själv välja vilken nivå skyddet ska ge; basnivå, extra tillägg eller totalt. Såväl ersättning som uppföljande

behandlingskydd varierar beroende på val av nivå och kan därför anpassas efter enskilda önskemål och förutsättningar. När skadan är framme anmäls det genom telefon eller direkt från Bolagets hemsida. Ett smidigt upplägg som ger kunden hög kvalitet utan att det ”lilla extra” kostar mer för Bolaget. Månadskostnaden beror bland annat på försäkringstagarens ålder och bygger på statistik i fråga om sjukdom och skada vid olika parametrar.

Produkter Privatmarknaden	Återförsäkringslicens	Ersättning
Penger ved Kritisk Sykdom (specifik sjukdomsförsäkring)	Munich Re	Ger rätt till engångsersättning vid diagnos av specifika, allvarliga sjukdomar, exempelvis hjärtinfarkt, stroke, cancer, MS och organtransplantation.
Garanterat Rask Behandling (sjukvårdsförsäkring)	Interglobal	Ger snabb tillgång till medicinsk utredning, specialistbehandling och uppföljning efter hänvisning från Valeo.
Pengar ved Ulykke (olycksfallsförsäkring)	Munich Re	Engångsersättning i samband med olycka och dess konsekvenser, exempelvis behandlingkostnader, invaliditet och dödsfall.
Barneforsikring (barnförsäkring)	Munich Re	Ger ersättning i samband med olycka, sjukdom och/eller invaliditet. Tillval genom en sjukvårdsförsäkring ger extra trygghet.
Pengar ved dødsfall (dödsfallsförsäkring)	Munich Re	Ger rätt till kontanterersättning vid dödsfall.
Utførhetsforsikring (sjukkapitalsförsäkring)	Munich Re	Engångsersättning vid påvisad medicinsk funktionsnedsättning eller invaliditet.

5.2.2 Personalförsäkringar

Valeo kan skräddarsy personalförsäkringar utifrån olika behov och önskemål. Det gör det möjligt för såväl småföretagare som större bolag att få exakt det försäkringsskydd man vill erbjuda sin personal. En trygghet om någon skulle drabbas av en olycka på arbetsplatsen eller om halva personalstyrkan ligger hemma med svininfluensa.

Minskad sjukfrånvaro, snabb hjälp när olyckan inträffar, kort sträcka till återgång i arbete och ett attraktivt paket med anställningsförmåner ger dessutom mervärden till Valeos kunder, bland annat i samband med rekrytering och löneförhandling.

För de anställda är Valeos personalförsäkringar inte bara en trygghet på jobbet, det innebär också en möjlighet till rabatterade för-

säkringar för den egna familjen och privatliv i övrigt.

Valeo erbjuder dessutom unika försäkringar till enskilda företagare, en grupp som ofta saknar tillfredsställande skydd och kan ha svårt att hitta lämpliga försäkringar på den norska marknaden. Eftersom deras verksamhet bokstavigt talat kan stå och falla med den egna hälsan erbjuder Valeo bland annat en sjuklöneförsäkring som ger rätt till ersättning om den egna företagaren förlorar intäkter under en sjukdomsperiod. En efterfrågad lösning som ger småföretagare det skyddsnet samhället inte alltid kan erbjuda. Hur många enskilda företagare har inte gått i konkurs efter en längre tids sjukdom? Med en försäkring från Valeo ser möjligheterna annorlunda ut.

Produkter näringsliv	Återförsäkringslicens	Ersättning
"Gruppliv" (grupplivförsäkring)	Munich Re	Ger rätt till kontanter ersättning vid dödsfall.
"Yrkesskade" (arbetsskadeförsäkring)	Alpha Group	Ger rätt till ersättning vid skador som drabbar anställda på grund av förhållanden på arbetsplatsen.
"Ulykke-fritid" (olycksfalls-, fritidsförsäkring)	Munich Re	Täcker kostnader relaterade till olyckor och följd effekter av dessa.
"Behandlingsförsäkring" (sjukvårdsförsäkring)	Interglobal	Ger snabb tillgång till och ersättning för medicinsk behandling när anställda blir sjuka eller behöver rehabilitering.
"Uførhetsförsäkring" (sjukkapitalsförsäkring)	Munich Re	Ger en engångsersättning vid påvisad medicinsk invaliditet.
"Sykelonn / sykeavbrudd" (sjuk- / inkomstbortfallsförsäkring)	Munich Re	Ger egen företagare ersättning om intäkter uteblir på grund av sjukdom.

5.2.3 Produkten ”Valeo Medlemskap”

Valeos erbjuder sina kunder kompletterande tjänster genom ”Valeo Medlemskap”, en unik tjänst som Bolaget utvecklat mot bakgrund av efterfrågan på praktisk vägledning i hälsofrågor. Medlemskapet är kostnadsfritt för Valeos kunder och ger tillgång till såväl gratis rådgivning som kraftig rabatterade tjänster. Psykologisk akuthjälp, vaccinationsrådgivning och sjukrådgivning är exempelvis gratis. Efter hänvisning erbjuds även gratis rådgivning om fria vårdval och specialister/sjukhus, patienträttigheter och uppföljning av behandlingar. Dessutom erbjuds vissa tjänster till särskilt förmånliga priser, exempelvis medicinska tester, specialistkonsultationer och sjukvårdsförebyggande tjänster.

I syfte att säkerställa god kvalitet på de tjänster som erbjuds har Bolaget ingått samarbetsavtal med ett flertal specialister inom såväl privat som offentlig vård. Det ger såväl privat-

personer som näringsidkare många fördelar, bland annat genom snabb granskning av vårdkvalitet och kompletterande behov. En personalförsäkring som kompletteras med ”Valeo medlemskap” ger såväl arbetsgivaren som personal goda möjligheter att förebygga sjukdom och få stöd på vägen tillbaka efter sjukdom eller olycka. Liknande tjänster med omfattande möjligheter till rådgivning och praktisk hjälp ingår för närvarande inte i produktutbudet hos etablerade försäkringsbolag i Norge.

”Valeo medlemskap” ger med andra ord ett unikt mervärde till Bolagets övriga produkter och är därför ett starkt försäljningsargument, samtidigt som Valeo kan hålla kostnaderna på en rimlig nivå och uppnå god marginal utan att ge avkall på kvaliteten. Valeos medlemskoncept bygger på ett helhetsperspektiv där den enskilda människan står i centrum.

”Valeo Medlemskap”	Omfattar
”Sykdomsforebygging” (sjukdomsförebyggande)	Rådgivning och tillgång till ett antal sjukdomsförebyggande tjänster, exempelvis medicinsk screening.
”Behandlingsstøtte” (behandlingsstöd)	Rådgivning ifråga om fria vårdval, patienträttigheter och uppföljning av behandling.
Övriga tjänster	Tillägg, exempelvis telefontjänster för hälsorådgivning, i samband med vaccination inför resa, rådgivning gällande patienträttigheter, koordination av behandlingar, psykologisk akuthjälp, med mera.

5.2.4 Produktutveckling

Valeo har finansierat och utvecklat befintliga produkter efter omfattande marknadsanalys och har idag en väl sammansatt portfölj av marknadsanpassade erbjudanden. Ytterligare produktutveckling bedrivs huvudsakligen genom uppföljning av Bolagets produkter, vilket ryms inom Valeos driftsbudget.

Inför framtiden kan det bli aktuellt att anpassa befintliga produkter eller ta fram nya i samband med introduktion i nya delmarknader eller geografiska regioner.

5.2.5 Domäner och immateriella tillgångar

Flera av Valeos varumärken är registrerade, exempelvis *Broker Express*, *Valeo Insurance* och *Valeo Forsikring*. Bolaget har dessutom registrerat **valeohelse.no** och använder denna domän för sin hemsida. Ytterligare ett antal domäner har registrerats för framtida bruk;

valeoforsikring.no	valeoinsurance.se	valeohelse.dk	valeoinsurance.eu
valeoinsurance.no	valeoforsakring.se	valeoforsikring.dk	
	valeoforsikring.se	valeoinsurance.dk	

5.2.6 Sjukhus och kliniker i nätverk

Valeo Helseforsikring - med växande nätverk för snabb behandling			
Sjukhus och kliniker i Norge	Sjukhus och kliniker internationellt	Fysioterapi/naprapat och kiropraktor	Specialister och diagnostik
Hjelp 24 NIMI	Capio Frankrike	Klinikk Pluss	UNILABS Røntgen
Aleris Sykehus	Saint Etienne Bayonne	Klinikk Frogner	Sandnes Radiologiske
Volvat Medisinske Senter	Lafargue Bayonne	Klinikk for Alle	Øyelegene AS
Drammen Private sykehus	Lafourcade Bayonne	Mensendick klinikken	Bergen Spine Center
Privatsykehuset Haugesund	Paulmy Bayonne	Vika Fysikalske	Grimstad ØNH
Bergen Kirurgiske Sykehus		Lysaker Fysioterapi	Holberg Plads Legesenter
Mjøskirurgene	Capio Artro Clinic Capio Axess	Godvin Klinikken	Sentrum Hjerteklinikk
Ringvollklinikken	Capio Läkargruppen	Frisk Fysioterapi	Argus Øyeklinikk AS
Oslofjordklinikken	Capio Lundby	Romerike Fysioterapi	MED Oslo Klinikken
Feiringklinikken	Capio UloClinic St: Göran	Naprapatsenteret	Heggeli Helhetsmedisin
Fana Medisinske Senter	Capio Sophiahemmet	Føyka Fysioterapi	Idrettsklinikken
Aviva Helse	Capio Cityklinikken	Klinikk Nydalen	Asker Endoskopiklinikk
Fana Hjertesenter		Naprapathuset	Sandvika Nevrosenter
Ishavklinikken	Herlev Privatklinik	BA klinikken	Allé Klinikken
Rosenborgklinikken	Nørmarks Klinik	Nakkespesialisten	Mandalsklinikken
Klinikk Stokkan		Nøtterøy og Horten Helseklinik	
Oseberg Medisinske Senter			

5.3 Verksamhet och försäljning

Valeo har målmedvetet byggt upp en struktur som kan leverera efterfrågade produkter på ett kostnadseffektivt och rationellt sätt. Affärsmodellen stavar ”enkelhet” och har genom noga utvalda försäljningskanaler det som krävs för att ge en snabb tillväxt.

5.3.1 Marknadsstrategi

Eftersom merparten av Valeos aktiviteter och försäljning förväntas gå genom mäklare och distributörer finns optimala förutsättningar att ta hem stora volymer utan omfattande kostnader för marknadsföring. Trots det har Valeo valt att investera i Bolagets profilering på marknaden. Under 2009 beräknas de totala marknadsföringskostnaderna uppgå till cirka 1,5 miljoner NOK.

Investering har redan gett resultat genom optimering av programvara och hemsida, PR och marknadsaktiviteter för att bygga upp Bolagets varumärken och positionera Valeo som en kvalitetsleverantör. Flera reklamkampanjer med bland annat annonsering har dessutom genomförts i syfte att främja försäljningen.

Marknadsstrategi i tre steg

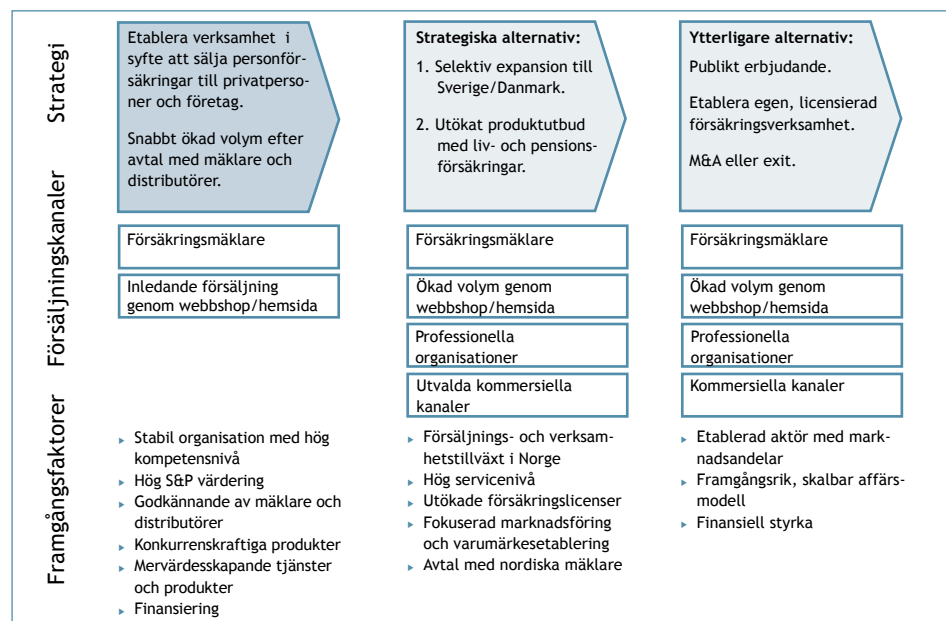
På sikt kan tre faser urskiljas i Valeos strategi för att etablera sig på marknaden.

- ▶ I en inledande fas etableras verksamheten och försäljning sker huvudsakligen genom hemsida och försäkringsmäklare. Förutsättningarna att lyckas beror bland annat

på det faktum att Bolagets produkter håller hög kvalitet och att distributörer har gett sitt godkännande. Därmed får Valeo starka ingångar till marknaden och kan växa i snabb takt.

- ▶ I en andra fas kan strategiska val leda till expansion, exempelvis genom att försäkringsprodukter introduceras i Sverige och/eller Danmark. Ytterligare ett alternativ kan vara aktuellt genom att utveckla produkter för liv- och pensionsförsäkringar. Oavsett vilket kräver det en väl förberedd plan med försäljning genom fler kanaler än tidigare. Genom utökade licenser och avtal med distributörer på den nordiska arenan finns goda möjligheter att lyckas.
- ▶ I en tredje fas kan Valeos aktieägare välja väg. Vidare arbete under eget tillstånd som försäkringsbolag, listning eller exit genom uppköp. Med ökad volym och kommersiellt etablerad verksamhet har Bolaget den finansiella styrka och mognad som krävs för att stå på egna ben – men också för att bli attraktivt som uppköpskandidat.

Strategisk marknadsintroduktion



5.3.2 Affärsmodell

Valeos affärsmodell bygger på ett helhetsperspektiv. Genom att utgå från kundens behov kan Valeo erbjuda anpassade försäkringspaket med kompletterande tjänster för allt från barnfamiljer till företag. Enkelt och tydligt presenterat utan krånglig hantering. Målet för Valeos dagliga verksamhet är att göra försäkring

till något enkelt. För att nå dithän har Bolaget valt ett för norsk försäkringsbransch mycket innovativt grepp och erbjuda privatpersoner att teckna och betala sina försäkringar direkt genom självbetjäning från Valeos användarvänliga hemsida. Enklare kan det inte bli.

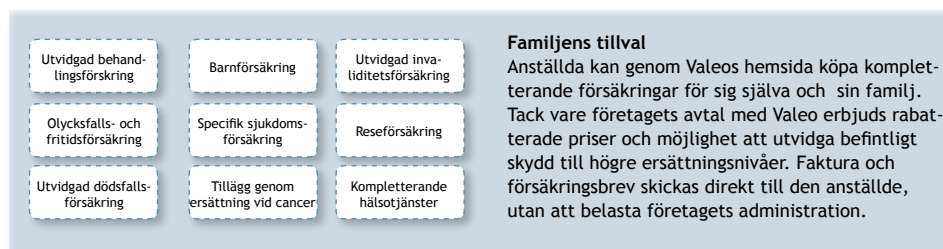
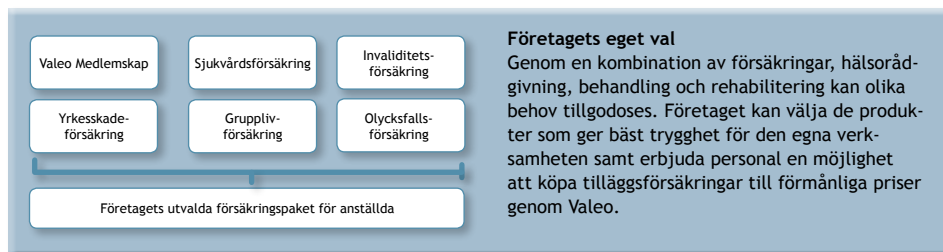
Genom bolagets hemsida kan privatpersoner teckna försäkringar och efter inloggning till "Mitt konto" se pågående och tidigare ärenden, göra hälsoutvärderingar, hantera inbetalning av premie och mycket mer. Filer med försäkringsbrev och villkor kan givetvis laddas ner och genom SMS får kunden sitt Valeo medlemskort. Bäst möjliga service.



Når den enskilde eller hela familien fyllt i några enkle grunnoppgifter, såsom alder og kjønn, presenteres automatisk forslag på ulike forsikringsløsninger. Deretter kan kunden selv velje nivå på respektive forsikring, legge til og ta bort alternativ etter behov. Møjligheten att betala direkt via internet ger kunden en försäkring som träder i kraft omgående, kostnadsfri tillgång till tjänsten "Valeo Medlemskap".

För kunder som erhåller en Valeo Personal-

försäkring genom sin arbetsgivare finns motsvarande möjligheter att skräddarsy personliga tillägg för sig själv och sin familj till förmånliga priser. Med andra ord, goda förutsättningar till merförsäljning. Vid skador eller sjukdom som behöver behandling har Valeo ett eget specialistteam som kan tillkallas. Genom avtal ombesörjs skaderegleringen av bland annat Munchen Re, allt i syfte att hålla Valeos kostnader på lägsta möjliga nivå.



5.3.3 Försäkringsmäklare och distributörer

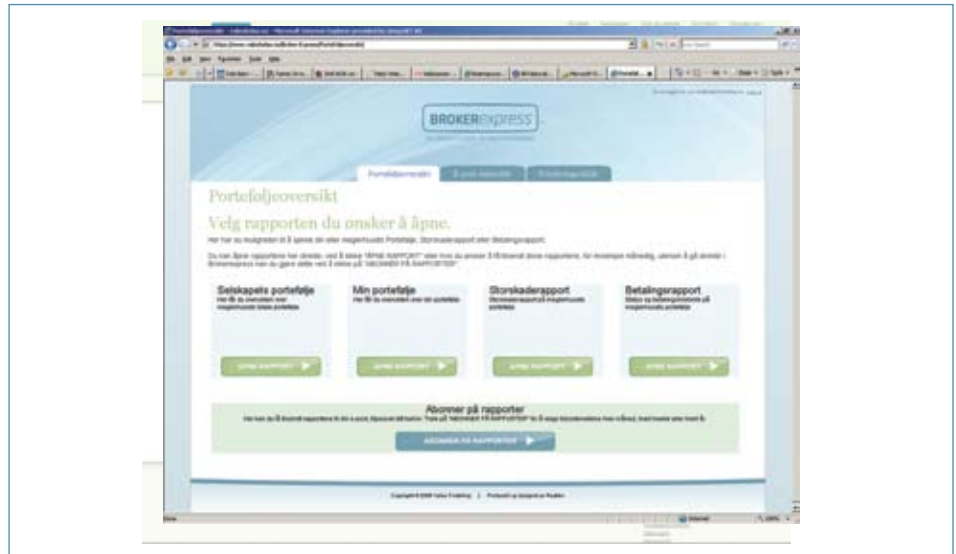
I maj 2009 registrerades Valeo hos Kredittilsynet i Norge som oberoende försäkringsagentur. Därmed kunde flera viktiga mäklarfirmer, bland annat Willis och Aon, godkänna försäljning av Valeos produkter. Den normalt tidskrävande processen att bli godkänd av försäkringsmäklare och distributörer har underlättats av Valeos egenutvecklade, webbaserade system, *Broker Express*. En smidig lösning som underlättar säljarens arbete och kan bidra till

att Valeos produkter prioriteras i det utbud som presenteras för kund.

Sedan hösten 2009 är Valeo godkänt av de flesta försäkringsmäklare och distributörer som är verksamma i Norge och i några fall även internationellt. Det innebär att Valeo nu har ingång till en plattform med etablerade försäljningskanaler och att en solid grund har lagts för betydande tillväxt.

Valeo har en av Nordens modernaste systemplattformar för försäkringsbolag och mäklare. Det ger Bolaget en flexibel organisation med kort "time-to-market" och skalbarhet.

Det webbaserade systemet "Broker Express" är en smidig lösning som underlättar säljarens arbete.

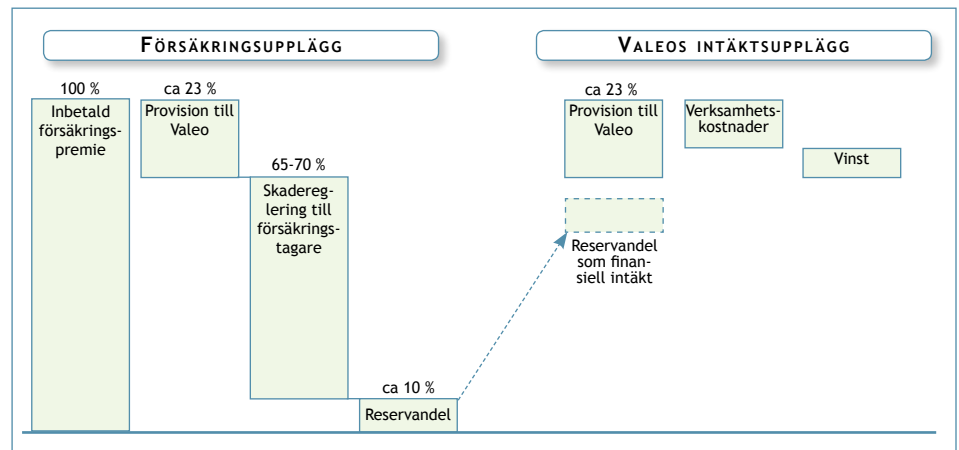


Eftersom försäkringspremier betalas in i förskott får Valeo goda förutsättningar att växa i takt med ökad efterfrågan och anpassa verksamheten, exempelvis genom att förse försäkringsmäklare och distributörer med uppdaterat presentationsmaterial. De försäkringar som försäkringsmäklare och distributörer säljer ger dem rätt till en provisionsbaserad ersättning. Men ju fler försäkringar som säljs, desto mer

betalda försäkringspremier och högre provisionsersättning till Valeo från Bolagets avtalspartners. Valeos provision regleras därefter i efterhand mot bakgrund av det faktiska utfallet ifråga om skadereglering. En viss andel av premieintäkterna reserveras för extraordinära omständigheter och kan, om och när det anses lämpligt, överföras till Bolaget som en finansiell intäkt.

Av inbetald försäkringspremie får Valeo uppskattningsvis 23 % i provisionsersättning medan 65-70% reserveras för skadereglering varav 10 % sätts av som reserv för oförutsedda extraordinära omständigheter, t ex en naturkatastrof. Om dessa 10 % ej nyttjas kan de föras över till Valeo och bokföras som finansiell intäkt. Valeos vinst består av provisionsersättningen efter avdrag för verksamhetens kostnader.

Intäktsmodell



5.4 Framtidsvision

Valeo Helseforsikring ASA har sedan slutet av 2008 byggt upp en driven organisation, etablerat stabila plattformar, tecknat avtal med försäkringspartners samt fått godkännande av den norska finansinspektionen, Kredittilsynet.

Parallellt med utvecklingsverksamheten har Valeo arbetat intensivt för att bli godkända av försäkringsmäklare och distributörer.

Sedan hösten 2009 är Valeo godkänt av de flesta försäkringsmäklare och distributörer som är verksamma i Norge och i några fall även internationellt. Det borgar för en betydande tillväxt. Valeo förväntas uppnå målsättningarna ifråga om premientäkter i storleksordningen 14,5 miljoner NOK 2009 och 64,5 miljoner NOK 2010.

Perioden fram till 2010 karaktäriseras av uppbyggnad och etablering av verksamheten

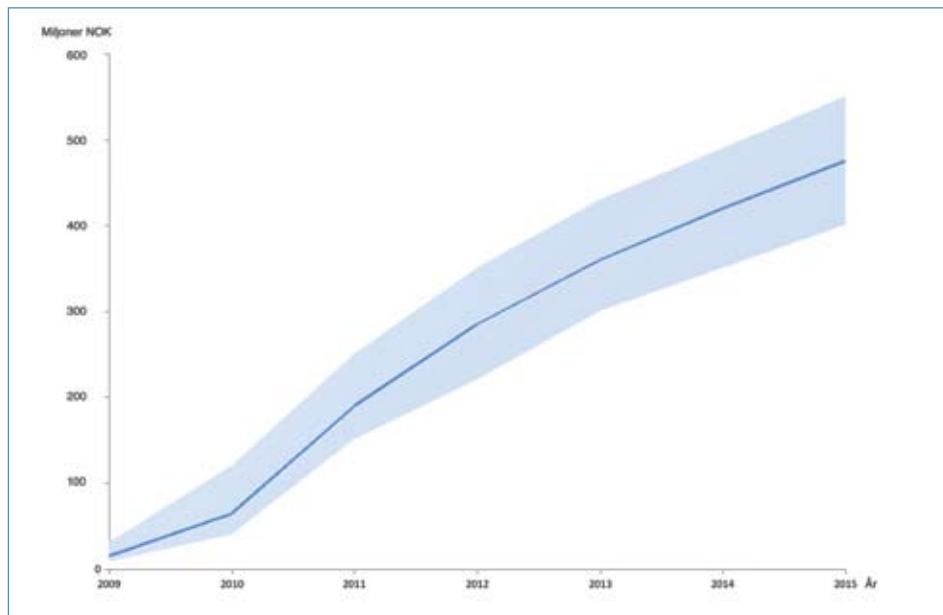
där ett positivt kassaflöde bör synas redan i slutet av 2010. Under 2011 förväntas verksamheten generera vinst. Kommande år finns goda förutsättningar till en ansevärd tillväxt, i synnerhet om Valeo förmår att både ta befintliga och nya marknadsandelar i takt med att branschen utvecklas. (se tabell nedan.)

Styrelsen för Valeo Helseforsikring bedömer att en realistisk utveckling för Bolaget innebär att volymen av försäkringspremier, heldragen linje i grafen intill, kommer att växa i snabb takt under de första åren, för att så småningom stabiliseras och ligga kvar på en stadig nivå. Beror på utvecklingen i övrigt kan det reella utfallet bli såväl högre som lägre, vilket illustreras genom ett ljusblått fält. (se kurvdiagram på motstående sida.)

Prognos till och med Q4 2010

(NOK 1.000)	2008	2009	Q1 - 2010	Q2 - 2010	Q3 - 2010	Q4 - 2010	2010
Forfalt premie	-	14 500	19 350	16 125	14 190	14 835	64 500
Betalt premie	-	11 290	17 415	14 513	12 771	13 352	50 104
Mottatt provisjon	-	2 597	4 005	3 338	2 937	3 071	11 524
Avgitt provisjon	-	-	-522	-435	-383	-401	-1 503
NETTO DRIFTSINTEKTER	-	2 597	3 483	2 903	2 554	2 670	10 021
Personalkostnader	-6 050	-13 415	-1 378	-1 378	-1 558	-1 678	-5 991
Kostnader til lokaler, inventar	-849	-1 150	-178	-178	-178	-178	-713
Kostnader til IT	-1 367	-2 972	-784	-784	-784	-784	-3 135
Eksterne tjenester	-1 631	-880	-86	-86	-86	-86	-343
Skadeoppgjør (ekstern)		-			-100	-100	-200
Andre administrative kostnader	-1 154	-1 702	-342	-342	-342	-342	-1 368
Salgskostnader	-	-2 110	-159	-106	-106	-159	-530
DRIFTSKOSTNADER	-11 052	-22 229	-2 927	-2 874	-3 153	-3 326	-12 280
EBITDA	-11 052	-19 632	556	29	-499	-556	-2 259
EBITDA - margin %		-756,07%	15,97%	0,99%	-19,55%	-20,82%	-22,55%
Avskrivninger	-46	-800	-390	-390	-390	-390	-1 560
EBIT	-11 098	-20 432	166	-361	-889	-946	-3 819
EBIT - margin %		-786,88%	4,78%	-12,44%	-34,81%	-35,43%	-38,11%

Valeo bedömer att en realistisk utveckling för Bolaget innebär att volymen av försäkringspremier (heldragen linje) kommer att växa i snabb takt under de första åren,



Kostnader

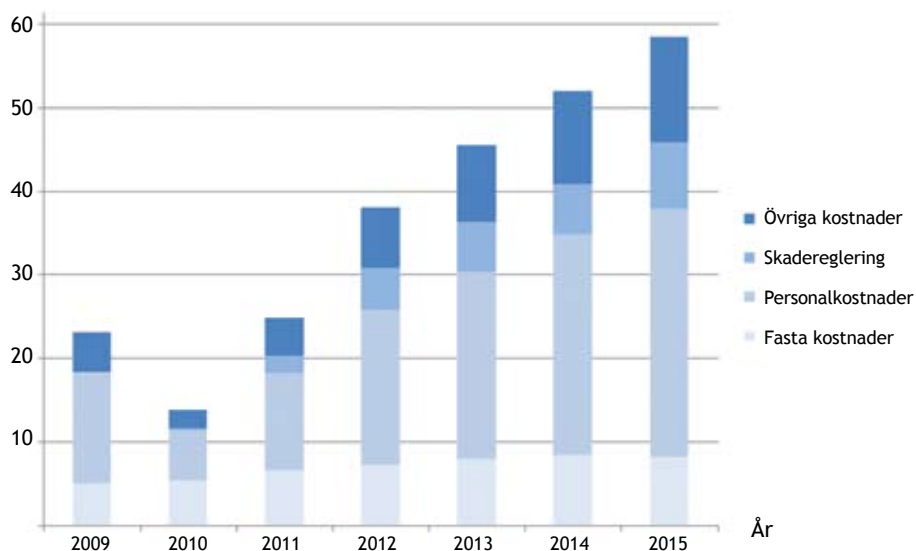
Bolagets kostnadsutveckling är beroende av personal- och regleringskostnader. Tills vidare har Bolaget valt att förlägga delar av skaderegleringsarbetet hos en partner, men kan i framtiden överväga frågan om detta ska införlivas med Valeos kärnverksamhet. Oavsett vilken lösning som blir aktuell så småningom kan en associerad partner bidra på ett positivt sätt genom avlastning under intensiva perioder. Därmed får Valeo förutsättningar att hantera situationer med tillfälligt ökad efterfrågan utan att försätta sig i en situation med fler anställda än den löpande verksamheten kräver.

Kommande år förväntas personalkostnaderna utgöra mellan 60-65 procent av de to-

tala kostnaderna, vilket delvis bygger på ett beräknat behov av att öka personalstyrkan på ett kostnadsoptimalt sätt fram till år 2015. Givetvis beror detta på Valeos generella volymutveckling och hur skaderegleringsärenden ska hanteras i framtiden. Bolagets personalkostnader förväntas med andra ord växa i takt med att verksamheten utvecklas.

Valeo Helseförsäkring har etablerat en struktur med för verksamheten normala, fasta kostnader. Det gäller exempelvis avgifter som inte varierar i större utsträckning, bland annat IT licenser och drift av applikationer, avskrivningar och så vidare. Så småningom förväntas dessa utgifter uppgå till tio procent av verksamhetens totala kostnader.

Årlig kostnad miljoner NOK

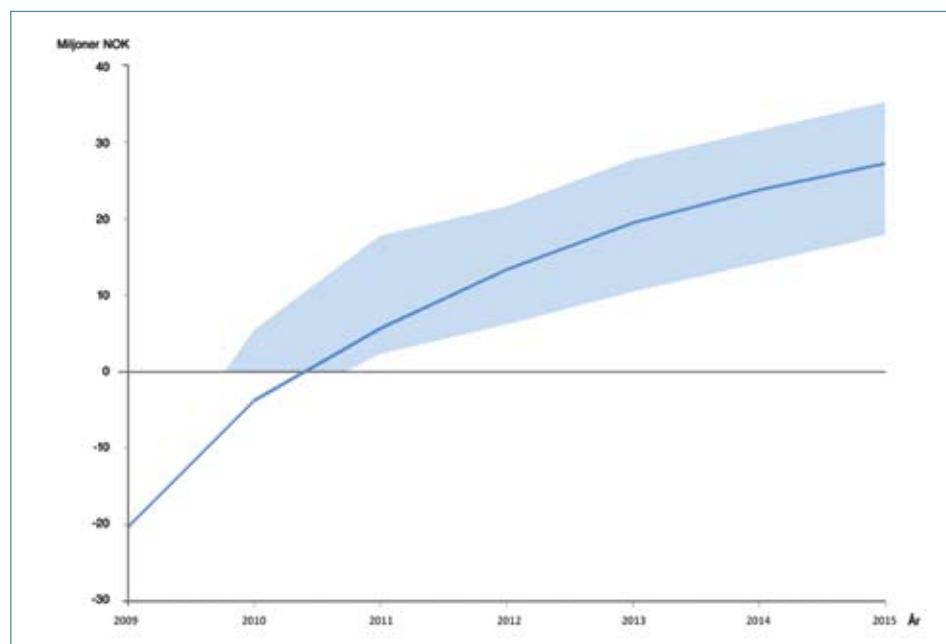


Under 2011 förväntas Valeo Helseforsikring generera vinst, med goda förutsättningar till en anseelig tillväxt under kommande år.

Intäkter

Mot bakgrund av kommande intäkter och verksamhetskostnader förväntas Valeo uppvisa ett positivt resultat från år 2011 med beräknat resultat om 7,5 miljoner NOK. Likaså förväntas verksamheten ge ett positivt kassaflöde på 7 miljoner NOK (nominellt värde) under 2011. De avgörande faktorerna för Valeos resultatutveckling är en fråga om volym, ersättningar och nivå på skadereglering.

Eftersom skaderegleringen påverkar storleken på den provision Valeo mottar från sina försäkringspartners, har hänsyn tagits till branschens genomsnittliga skadereglering för att beräkna en möjlig intäktsprognos för Valeo. Ett exakt utfall är svårt att sätta om, bland annat eftersom regleringarna kan variera från ett år till nästa.



Hege Bull Engelstad och Frida Pettersen arbetar bland annat med sjukvårdsrådgivning och koordination av behandlingar för Valeos kunder.

5.5 SWOT-analys

Valeo Helseforsikring ASA:s styrkor och svagheter, dess möjligheter och möjliga hot i samband med verksamhetens förutsättningar att lyckas på marknaden kan beskrivas i en SWOT-analys;

Styrkor

- ▶ Positionerad i en tydlig nisch inom en lönsam tillväxtmarknad.
- ▶ Munich Re (S&P rating AA-) som huvudpartner.
- ▶ Starkt ledarskap med omfattande branschkunskap.
- ▶ Godkänd av norska finansinspektion, Kredittilsynet.
- ▶ Etablerad kvalitetsstämpel genom godkännande av andra försäkringsbolag, försäkringsmäklare och distributörer.
- ▶ Marknadsledande distributionsteknik.
- ▶ Litet bolag med flexibel och snabb väg till beslut och handling.
- ▶ Goda förutsättningar till avkastning på investerat kapital eftersom Bolaget genom att vara agentur inte behöver uppfylla finansinspektionens kapitalkrav på försäkringsbolag.

Svaghet

- ▶ Bolaget saknar den ekonomiska styrka som etablerade, stora försäkringsbolag byggt upp under många år.
- ▶ Personalberoende
- ▶ Relativt okända på marknaden

Möjligheter

- ▶ Ökade köer i den offentliga vården.
- ▶ Misstro mot offentlig vård.
- ▶ Nya konsumtionsmönster som skapas tack vare enkel självbetjäning via internet.
- ▶ Nya EU-direktiv ger fritt vårdval i hela Europa (gäller även EES-länder såsom Norge).

Hot

- ▶ Möjligt priskrig på den norska marknaden för personförsäkringar.
- ▶ Försäkringspartner säger upp rådande avtal eller inför ändringar som påverkar fortsatt samarbete på grund av ändrad strategi eller andra händelser i partners verksamhet.
- ▶ Förändring ifråga om lagar, regler och direktiv med direkt påverkan på försäkringsbranschens marknad. Exempelvis politiska beslut som reglerar och begränsar förutsättningar till privat vård och sjukvårdsförsäkring.
- ▶ Stark etablerad marknadsaktör satsar på Valeos nisch.

6

6 Bolagsuppgifter och övrig information

Valeo Helseforsikring ASA, organisationsnummer 981 359 763 är ett publikt norsk aktiebolag, ett "aksjeselskap" som registrerades 2000 och regleras av den norska aktiebolagslagen. Bolaget har sin hemvist och säte i Bærum kommun i Norge och har stiftelseurkund, bolagsordning och dokumentation avseende årsredovisning tillgängliga på bolagets kontor på Vollsveien 13C i Lysaker, Norge.

6.1 Bolagsordning (norsk originaltext)

VEDTEKTER

FOR

VALEO HELSEFORSIKRING ASA

- § 1 Selskapets navn skal være VALEO HELSEFORSIKRING ASA. Selskapet er et allmennaksjeselskap.
- § 2 Selskapets forretningskontor er i Bærum.
- § 3 Selskapets formål er å drive salg av skadeforsikringer.
- § 4 Selskapets aksjekapital er på NOK 21.071.660,-, fordelt på 2.107.166 aksjer, hver pålydende NOK 10,-, fullt innbetalt og lydende på navn. Selskapets aksjer er registrert i Verdipapirsentralen.
- § 5 Selskapets styre skal bestå av fra tre til syv medlemmer.
- Selskapets firma tegnes av styrets formann, eller av to andre styremedlemmer i fellesskap.
- Styret kan meddele prokura.
- § 6 Hver aksje gir rett til én stemme på generalforsamlingen.
- § 7 Aksjen er fritt omsettelig.
- § 8 I ordinær generalforsamling behandles:
- 1) Styrets beretning om selskapets virksomhet.
 - 2) Fastsettelse av resultatregnskap og balanse.
 - 3) Anvendelse av overskudd eller dekning av underskudd i henhold til den fastsatte balanse, samt utdeling av utbytte.
 - 4) Valg av styre og revisor, samt bestemme godtgjørelse til disse.
 - 5) Andre saker som i henhold til lov hører under generalforsamlingen.
- § 9 For øvrig henvises til den til enhver tid gjeldene aksjelovgivning.

6.2 Ägarförhållanden

Aktieägare 2009-10-15

	Typ	Antal	Procent	Efter splitt	Efter kon- vertering	Efter intern- emission
Custos AS	Extern	80 280	76,76	802 800	1 448 717	1 490 592
Hestesund AS	Extern	10 764	10,29	107 640	275 855	317 730
Johnny Ravn	Anställd	1 900	1,82	19 000	19 000	19 000
Tom Sørli	Anställd	1 900	1,82	19 000	19 000	19 000
Tore Kvam	Anställd	1 900	1,82	19 000	19 000	19 000
Eirik Vetvik	Extern	1 900	1,82	19 000	19 000	19 000
Steinar Nilsen	Anställd	1 225	1,17	12 250	12 250	12 250
Hans-Otto Hattrem	Anställd	1 000	0,96	10 000	10 000	10 000
Helle Marit Lervold	Extern	772	0,74	7 720	7 720	7 720
Anne Cecilie Fagerlie	Extern	772	0,74	7 720	7 720	7 720
EK Kapital AS	Extern	772	0,74	7 720	20 399	21 649
Jan Ove Nesse	Anställd	350	0,33	3 500	3 500	3 500
Frida Pettersen	Anställd	350	0,33	3 500	3 500	3 500
Hege Bull Engelstad	Anställd	350	0,33	3 500	3 500	3 500
Kullenberg fastighetsförvalt- ning i Malmö AB	Extern	-	0,00	-	127 619	127 619
Atrium Invest AS	Extern	-	0,00	-	21 936	21 936
Svedialis AB	Extern	345	0,33	3 450	3 450	3 450
		104 580	100%	1 045 800	2 022 166	2 107 166

Bolaget har endast en typ av aktie.

6.3 Framtida listning

Bolagets aktie är för närvarande inte listad på någon auktoriserad handelsplats och är således inte föremål för organiserad handel. Styrelsen för Valeo har beslutat att lista Bolagets aktie när det bedöms lämpligt mot bakgrund av Bolagets utveckling och aktuellt marknadsläge, alternativt erbjuda en möjlig exit genom stämmobeslut att anta ett bud om uppköp från annan aktör. Detta kan mycket väl vara ett attraktivt alternativ eftersom det i dagsläget saknas liknande aktörer på den norska marknaden. Flera mindre försäkringsbolag i Norge har dessutom blivit uppköpta under senare år, ofta med vär-

deringar i höjd med 350 – 500 miljoner NOK, baserat på motsvarande volym av försäkringspremier som Valeo siktar på att uppnå under 2014.

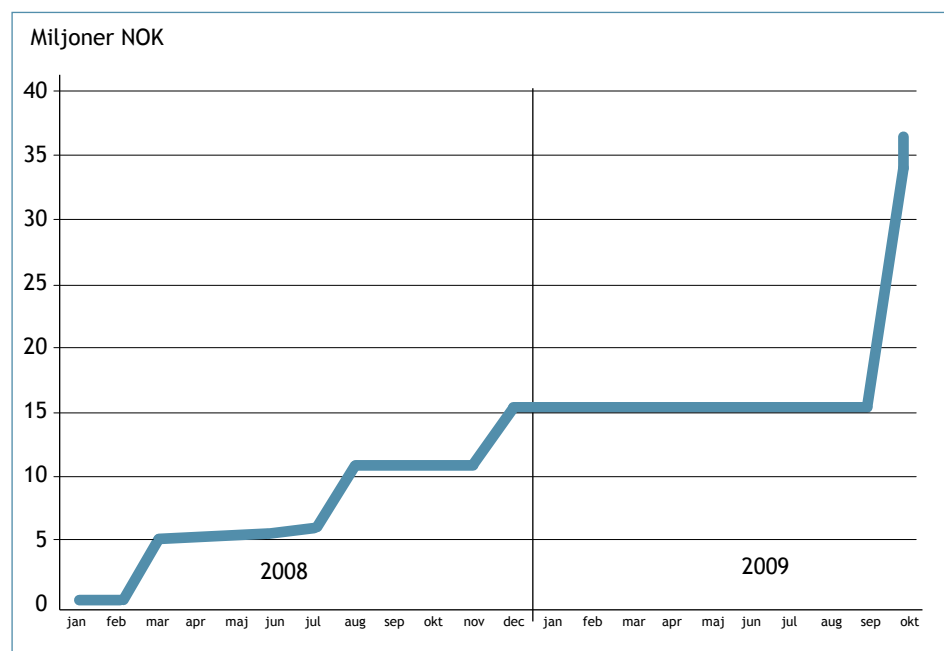
Inför en möjlig listning anser Valeos styrelse att det är betydelsefullt att Bolaget kan uppvisa lönsamhet i sin verksamhet. Ett förväntat positivt kassaflöde under 2011 lägger grunden för en lönsam verksamhet. Lämplig tidpunkt för listning med gott resultat bör därför ligga inom en tidsperiod av 2 till som längst 4 år. Flera olika alternativ övervägs inför val av handelsplats.

6.4 Aktiekapitalets utveckling

Bolaget registrerades den 26 januari 2000 och var verksamt inom olika områden fram till 2008 då Valeo inledde sin verksamhet inom försäkringsbranschen och därmed förenlig verksamhet. Den 21 oktober 2009 hade Bolaget ett totalt aktiekapital om 21 071 660 NOK.

Datum	Händelse	Aktiekapital	Överkursfond	Inbetalt kapital	Ökning aktier	Totalt aktier
Jan -08	Etablering	222 300	-	222 300	2 223	2 223
Mar -08	Nyemission	5 000 000	-	5 000 000	47 777	50 000
Jun -08	Nyemission	5 150 000	175 000	5 325 000	1 500	51 500
Jul -08	Nyemission	5 381 600	693 400	6 075 000	2 316	53 816
Aug -08	Nyemission	6 458 000	4 617 000	11 075 000	10 764	64 580
Dec -08	Nyemission	10 458 000	4 617 000	15 075 000	50 000	104 580
Okt -09	Split	20 221 660	14 380 660	34 602 320	941 220	1 045 800
Okt -09	Nyemission/ konvertibler	21 071 660	15 230 660	36 302 320	1 061 366	2 107 166

Inbetalt egenkapital



Optioner

I maj 2009 upprättade Valeo Helseforsikring AS ett optionsprogram riktat till Bolagets anställda. Syftet var huvudsakligen att stimulera anställda i strävan mot en lönsam verksamhet där alla får del av Bolagets värdeökning. Det fastställda optionsprogrammet omfattar totalt 121 000 optioner med 10 NOK som fastställd kurs för inlösen per aktie. Samtliga optioner förfaller till inlösen under perioden mellan den första maj 2012 och den sjunde maj 2014. Om den anställde väljer att avsluta sin anställning hos Valeo upphör optionsrätten.



7 Räkenskaper

7.1 Finansiell information

Bolaget stiftades under år 1999. Före år 2008 bedrev bolaget dock andra verksamheter. Då Bolaget bedrivit nuvarande verksamhet sedan början av 2008, så presenteras endast finansiell information för räkenskapsåret 2008 enligt upprättad och reviderad årsredovisning, samt enligt upprättad periodrapport för perioden januari - juni 2009 .

- ▶ Periodrapporten har inte varit föremål översiktlig granskning av bolagets revisor.
- ▶ Samtliga belopp nedan redovisas i kNOK om inget annat anges.
- ▶ I sammanställningarna nedan har viss anpassning av uppställningarna av resultaträkningarna, balansräkningarna, noterna och kassaflödesanalyserna gjorts för att underlätta förståelsen för svenska läsare.

7.2 Resultat och Balansräkning

	Periodrapport 2009-01-01- 2009-06-30	Not	2008-01-01- 2008-12-31
Resultaträkning			
Nettoomsättning			
Rörelsens kostnader:			
Övriga externa kostnader	-3 598	2	-5 001
Personalkostnader	-6 312	3	-6 050
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-43	4	-46
	-9 953		-11 097
Rörelseresultat	-9 953		-11 097
<i>Resultat från finansiella investeringar:</i>			
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	30		123
Räntekostnader och liknande resultatposter	-227		-2
	-197		121
Resultat efter finansiella poster	-10 150		-10 976
Skatt på årets resultat	2 821	6	3 205
Årets resultat	-7 329		-7 771

Balansräkning	09-06-30	Not	08-12-31
Tillgångar			
Anläggningstillgångar			
<u>Immateriella anläggningstillgångar</u>			
Balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten	7 309 7 309	5	1 812 1 812
<u>Materiella anläggningstillgångar</u>			
Byggnader och mark	4 080	4	4 080
Inventarier, verktyg och installationer	168	4	211
	4 248		4 291
<u>Finansiella anläggningstillgångar</u>			
Uppskjuten skattefordran	6 026	6	3 205 3 205
Summa anläggningstillgångar	17 583		9 308
Omsättningstillgångar			
<u>Kortfristiga fordringar</u>			
Övriga fordringar	3 302		28
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	756		
	4 058		28
Likvida medel	2 649	7	1 267
Summa omsättningstillgångar	6 707		1 295
Summa tillgångar	24 290		10 603

Eget kapital och skulder	09-06-30	Not	08-12-31
Eget kapital		8	
<u>Bundet eget kapital</u>			
Aktiekapital	10 458		6 458
Pågående nyemission	10 614		4 000
	21 072		10 458
<u>Fritt eget kapital</u>			
Överkursfond	15 231		4 617
Balanserat resultat	-7 876		-105
Årets resultat	-7 329		-7 771
	26		-3 259
Summa eget kapital	21 098		7 199
Skulder			
<u>Långfristiga skulder</u>			
Övriga skulder			80
			80
<u>Kortfristiga skulder</u>			
Leverantörsskulder	1 373		789
Övriga skulder	541		722
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 278		1 813
Summa kortfristiga skulder	3 192		3 324
Summa skulder	3 192		3 404
Summa eget kapital och skulder	24 290		10 603

Noter till årsredovisningen för år 2008

Not 1 Redovisningsprinciper

- Årsredovisningen har upprättats enligt norsk redovisningsstandard och god redovisningssed i Norge.
- Tillgångar som används för stadigvarande bruk i verksamheten klassificeras som anläggningstillgångar. Övriga tillgångar klassificeras som omsättningstillgångar. Alla skulder som förfaller inom ett år klassificeras som kortfristiga.
- Omsättningstillgångar värderas till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde. Skulder redovisas till nominellt belopp.
- Kortfristiga fordringar och skulder i utländsk valuta omräknas till balansdagen kurs. Långfristiga fordringar och skulder omräknas till det lägsta/högsta av historisk kurs och balansdagens kurs.

Anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde och skrivs av över den beräknade ekonomiska livslängden. Avskrivningarna redovisas linjärt och beräknas på följande antal år:

Balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten, (Programvara och IT-system)	5 år
Maskiner och inventarier	3 år
IT-utrustning	5 år
Näringsfastighet	50 år
Bostadsfastighet	Ingen avskrivning

Pensionsbetalningar till anställda kostnadsförs i den period kostnaden uppstår. Pensionsavtalen uppfyller kraven på obligatorisk tjänstepension i Norge.

Redovisad skattekostnad i resultaträkningen innehåller både betald skatt för räkenskapsåret och förändringar i uppskjuten skatt. Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader mellan redovisningsmässiga och skattemässiga värden på tillgångar och skulder, samt på skattemässigt underskott vid utgången av räkenskapsåret. Uppskjuten skattefordran redovisas då det är sannolikt att underskottet kommer att kunna nyttjas.

Händelser efter balansdagen som ger ny informationen om förhållanden som existerade på balansdagen är medtagna i värderingen av tillgångar och skulder om inget annat anges.

Not 2 Övriga externa kostnader

Arvoden

Till vald revisors revisionsföretag har bolaget för året haft kostnader för revisionsuppdrag, 5, samt för andra uppdrag, 0.

Not 3 Personalkostnader

Medelantalet anställda

Medelantalet anställda har under året uppgått till 5 personer.

Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Löner och andra ersättningar har utgått till verkställande direktören med 1 411 och till övriga anställda med 3 595. Sociala kostnader har utgått med 880. Pensionskostnader uppgår totalt till 163, varav till verkställande direktören med 45.

Not 4 Materiella anläggningstillgångar

Grunder för avskrivning

Se under not 1 ovan.

	Inventarier	Byggnader och mark
Ingående ackumulerat anskaffningsvärde		
Årets investering	257	4 080
Utgående ackumulerat anskaffningsvärde	257	4 080
Ingående ackumulerad avskrivning enligt plan		
Årets avskrivning enligt plan	-46	
Utgående ackumulerad avskrivning enligt plan	-46	
Planenligt restvärde	211	4 080

Not 5 Balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten

	Bal. utgifter för FOU
Ingående ackumulerat anskaffningsvärde	
Årets investering	1 812
<i>Utgående ackumulerat anskaffningsvärde</i>	1 812
Planenligt restvärde	1 812

Balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten består av nedlagda externa och interna kostnader för utveckling av verksamhetskritiska IT-system. Avskrivningar görs inte då systemen inte var färdigutvecklade 2008-12-31.

Not 6 Uppskjuten skattefordran

Uppskjuten skattefordran består av ackumulerat underskott multiplicerat med aktuell skattesats, 28 %.

Not 7 Likvida medel

Av beloppet 1 267 avser 424 medel som är bundna för kommande betalning av personalskatt enligt norska regler.

Not 8 Eget kapital

	Aktie- kapital	Pågående nyemission	Överkurs- fond	Ansamlad förlust
Belopp vid årets ingång	222			-105
Nyemission	6 236	4 000	4 617	
Årets resultat				-7 771
Belopp vid årets utgång	6 458	4 000	4 617	-7 876

Kommentarer till periodrapporten för januari - juni 2009

Under perioden har beslut fattats angående konvertering av konvertibla lån och en nyemission riktad till befintliga aktieägare. Dessa konverteringar och nyemissionen har tillfört Bolaget ytterligare 21,2 miljoner NOK i eget kapital. Av detta belopp har 10,6 miljoner NOK redovisats som pågående nyemission och 10,6 miljoner NOK som överkursfond i Bolagets balansräkning per 2009-06-30.

Uppskjuten skattefordran består av ackumulerat skattemässigt underskott vid rapportperiodens utgång multiplicerat med aktuell skattesats, 28 %.

5 497 000 NOK investerats i balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten. Detta avser investeringar i verksamhetskritiska IT-system. Avskrivningar av balanserade utgifter för forsknings- och utvecklingsarbeten påbörjas 2009-07-01, då IT-systemen då sattes i drift.

Beslut har även fattats om utgivning av minimum 1 och maximalt 1 922 500 fristående teckningsrätter. Varje teckningsrätt ger rätt att teckna 1 aktie i Valeo till teckningskursen 10 NOK per aktie.

7.3 Historisk finansiell information - kassaflöde

	Periodrapport 2009-01-01 2009-06-30	2008-01-01 2008-12-31
Kassaflödesanalys		
Den löpande verksamheten		
Resultat efter finansiella poster	-10 150	-10 976
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet m.m.	43	46
Skatt på årets resultat	2 821	3 205
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	-7 286	-7 725
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital		
Förändring av rörelsefordringar	-4 030	282
Förändring av rörelseskulder	-132	2 960
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-11 448	-4 483
Investeringsverksamheten		
Förvärv av materiella /immateriella anläggningstillgångar	-5 497	-6 149
Förändring av finansiella anläggningstillgångar	-2 821	-407
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-8 318	-6 556
Finansieringsverksamheten		
Nyemission	21 228	14 853
Förändring av långfristiga skulder	-80	-2 565
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	21 148	12 288
Årets kassaflöde	1 382	1 249
Likvida medel vid årets början	1 267	18
Likvida medel vid årets slut	2 649	1 267

Til generalforsamlingen i

Valeo Forsikring AS

REVISJONSBERETNING FOR 2008

Vi har revidert årsregnskapet for Valeo Forsikring AS for regnskapsåret 2008, som viser et underskudd på TNOK 7 771. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetning om fortsatt drift. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, noteopplysninger og kontantstrømsanalyse. Regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge 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 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 kontrollsystemer. 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 økonomiske stilling 31. desember 2008 og for resultatet i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge.
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetning om fortsatt drift er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Sandvika, 18. juni 2009

BDO Noraudit Sandvika DA



Jørgen Fredriksen
Statsautorisert revisor

8

8.1 Ordlista - förklaringar

Vad är skillnaden på privat sjukvårdsförsäkring och sjukförsäkring?

Sjukvårdsförsäkring

Privat sjukvårdsförsäkring - ger ersättning i form av vård

Sjukvårdsförsäkringar kan tecknas av privatpersoner och erbjudas som löneförmån genom arbetsgivare. Med en sjukvårdsförsäkring slipper du vänta i långa vårdköer och får dessutom ett vältäckande skydd. Du har oftast tillgång till sjukvårdsupplysning 24 timmar om dygnet, där du får hjälp med rådgivning, vårdplanering och vårdförmedling, var du än befinner dig. En sjukvårdsförsäkring ersätter bland annat kostnader läkarvård och annan behandling, operation och sjukhusvård, eftervård, resor och logi vid privat behandling, läkemedel, och sjukvårdsrådgivning.

Sjukförsäkring

Privat sjukförsäkring - ger ersättning i form av pengar

Som anställd får man en lägre ersättning när man är sjuk än när man arbetar. Den privata sjukförsäkringen täcker upp mellanskillnaden mellan den ersättning man får från försäkringskassan och eventuellt sin arbetsgivare vid sjukdom och den lön man har. Den privata sjukförsäkringen ger vanligtvis ersättning efter tre månaders sjukskrivning.

Anteckningar

Obs! Glöm inte att besöka Emissionsportalen.se
för löpande uppdatering och nyheter kring
Valea och nyemissionen!!



Vi vet at doktor Friedman er verdens fremste hjernekirurg.

Neurokirurg Dr. Alan Friedman
Duke University Medical Center - Durham, North Carolina, USA
En av verdens aller fremste hjernekirurger.

Vi hjelper deg når du virkelig trenger det.

Valeo Helseforsikring er den uavhengige spesialisten innen helseforsikring i Norge. Vi garanterer at du kommer raskt til den fremste spesialisten på din diagnose - uavhengig om han befinner seg i Norge eller utlandet. I tillegg hjelper vi deg med alt det praktiske gjennom hele prosessen.

Bli Valeo medlem for kun 39,- per måned.

Kjøp Valeomedlemskap og helseforsikringer på 3 minutter på valeoforsikring.no.

www.valeoforsikring.no



Valeo Barneforsikring

- barneforsikringen med spesialistgaranti

Barna er det mest dyrebare vi har. Skulle barnet ditt bli sykt, skadet eller ufør så finnes det tilbud gjennom det offentlige i dag. Med Valeos barneforsikring kan du i tillegg sikre deg økonomisk handlegrihet i forhold til å velge beste behandlingstilbud, råd om pasientrettigheter og oppfølging fra en kompetent tredjepart når familien virkelig trenger det. Valeo er garantisten for at alt som kan gjøres blir gjort.

BASIS	ANBEFALT	PLUSS
90,- PER MND.	130,- PER MND.	230,- PER MND.

*Forutsetter at barnet er friskt. Våre medisinske spesialister vil søke å finne en riktig dekning og pris hvis barnet har en sykdom eller sykdomshistorie.

VALEO BARNEFORSIKRING kjøper du på få minutter på valeohelse.no. Her kan du også lese mer om andre gunstige forsikringsavtaler fra VALEO HELSEFORSIKRING.

VI HJELPER DEG NÅR DU VIRKELIG TRENGER DET. Valeo Helseforsikring er den uavhengige spesialisten på forsikring av mennesker i Norge. Valeo Helseforsikring samarbeider med ledende internasjonale forsikringsaktører og et bredt medisinsk nettverk for å levere et forsikrings- og trygt tilbud.

www.valeohelse.no ☎ 815 11 022



Road Show

Kom och möt oss på våra investerarkvällar!

På våra investerarkvällar presenterar Valeo sig och sin verksamhet (presentationen sker på norska). Venace Financial ger en högaktuell analys över aktiemarknaden och aktietips. Besök www.emissionsportalen.se för att få information om Aktiespararna eller Aktieinvest är med på just din ort.

Schema varje kväll

Samling 17.30 då vi bjuder på lätt förtäring.

18.00 - 18.30 Aktieinvest/Aktiespararna

18.30 - 20.00 Valeo Helseforsikring ASA

20.15 - 21.00 Venace Financial AB

- Örebro:** Måndag 26 oktober kl 17.30
Conventum, Olof Palmes Plats 1
- Göteborg:** Måndag 2 November kl 17.30
Ullevi Restaurang och Konferens, Paradenentrén
- Stockholm:** Tisdag 3 november kl 17.30
Ingenjörshuset Citykonferensen, Malmskillnadsgatan 46
- Malmö:** Torsdag 5 november kl 17.30
Malmö Börshus, Skeppsbron 2
- Jönköping:** Måndag 9 november kl 17.30
Science Park, Gjuterigatan 9
- Helsingborg:** Onsdag 11 november kl 17.30
Scandic Nord, Florettgatan 41 (Bergaområdet)

Välkommen!

Anmälan görs på www.emissionsportalen.se
eller till Leox AB på telefon 042-691 86 eller e-post info@leox.se.

