

valora

Halbjahresbericht 2005

## Kennzahlen

		30.06.2005	30.06.2004
<b>Nettoerlös <sup>1)</sup></b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>1 411.5</b>	<b>1 429.7</b>
Veränderung	%	- 1.3	n/a
<b>Betriebsergebnis <sup>1)</sup></b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>19.7</b>	<b>47.2</b>
Veränderung	%	- 58.4	n/a
in % des Nettoerlöses <sup>1)</sup>		1.4	3.3
<b>Reingewinn</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>5.7</b>	<b>28.3</b>
Veränderung	%	- 79.8	n/a
in % des Nettoerlöses <sup>1)</sup>		0.4	2.0
in % des Eigenkapitals		0.9	4.5
<b>Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben) <sup>1)</sup></b>			
aus operativer Tätigkeit <sup>1)</sup>	Mio. CHF	11.4	30.9
aus Investitionstätigkeit <sup>1)</sup>	Mio. CHF	- 25.7	- 8.9
<b>Free Cash Flow <sup>1)</sup></b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>- 14.3</b>	<b>22.0</b>
aus Finanzierungstätigkeit <sup>1)</sup>	Mio. CHF	- 31.0	- 84.1
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>CHF</b>	<b>1.63</b>	<b>7.25</b>
Veränderung	%	- 77.5	n/a
<b>Free Cash Flow je Aktie <sup>1)</sup></b>	<b>CHF</b>	<b>- 4.47</b>	<b>5.74</b>
<b>Aktienkurs am 30.06.</b>	<b>CHF</b>	<b>290.25</b>	<b>288.50</b>
<b>Börsenkapitalisierung am 30.06.</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>927</b>	<b>1 065</b>
<b>Anzahl Verkaufsstellen</b>		<b>1 534</b>	<b>1 546</b>
Umsatz pro Verkaufsstelle <sup>2)</sup>	in CHF 000	542	547
		30.06.2005	31.12.2004
<b>Flüssige Mittel</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>249.5</b>	<b>291.6</b>
<b>Verzinsliches Fremdkapital</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>395.8</b>	<b>399.0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>605.1</b>	<b>623.9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>Mio. CHF</b>	<b>1 461.3</b>	<b>1 506.1</b>
<b>Anzahl Mitarbeiter</b>		<b>8 015</b>	<b>8 440</b>
Veränderung	%	- 5.0	- 6.2

<sup>1)</sup> exkl. Consumer Imaging

<sup>2)</sup> Nur Umsatz der Division Valora Retail

## Geschäftsverlauf

Im ersten Halbjahr 2005 belastet die enttäuschende Entwicklung von Valora Retail das Resultat der Gruppe über die Erwartungen. Die mit der neuen Konzernleitung Anfang des Jahres eingeleiteten Restrukturierungsprojekte haben einen über den Erwartungen hohen und fundamentalen Handlungsaufwand und grossen Zeitbedarf aufgezeigt. Die zusätzlichen Belastungen kumulieren mit der unverändert verhaltenen Entwicklung in den Konsumgütermärkten. Vor allem der Bereich Kiosk Schweiz leidet unter dem fehlenden Umsatz- und Ertragswachstum und dem anhaltenden Kostendruck.

**Änderungen in der Darstellung.** In der Erfolgsrechnung ist die zur Veräusserung gehaltene Division Consumer Imaging nach IFRS 5 dargestellt und wird einzig als „Ergebnis aus nicht weitergeführter Tätigkeit“ ausgewiesen. Alle vorangehenden Zeilen der Erfolgsrechnung zeigen und vergleichen nur die weitergeführte Geschäftstätigkeit.

Zudem wurden durch die rückwirkende Anwendung der per 1. Januar 2005 in Kraft getretenen neuen IFRS Vorschriften gewisse Vorjahreszahlen zur Vergleichbarkeit angepasst (siehe auch Erläuterung 1 im Anhang zum Halbjahresbericht).

Die planmässige Goodwillabschreibung nach IFRS entfällt für 2005, ohne dass die Vorjahrswerte angepasst werden.

**Kommentierung.** Nettoerlös und Betriebsergebnis sind für die Gruppe und alle Divisionen in den folgenden Abschnitten dieses Kommentars um alle Effekte aus Anpassung der Rechnungslegung wie auch der Strukturen bereinigt und dadurch vergleichbar dargestellt.

### Valora Gruppe

in Mio. CHF	1.01. - 30.06.2005		1.01. - 30.06.2004	
Nettoerlös inkl. Consumer Imaging	1 468.8		1 500.9	
– Consumer Imaging (IFRS 5)	– 57.3		– 63.1	
– Restatement Verkaufsrabatte bei Valora Trade Nordics			– 8.1	
<b>Nettoerlös</b>	<b>1 411.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 429.7</b>	<b>100.0%</b>
Bereinigung auf vergleichbare Werte:				
– Devestitionen			– 88.7	
+ Akquisitionen			74.2	
<b>Nettoerlös, vergleichbar</b>	<b>1 411.5</b>		<b>1 415.2</b>	<b>100.0%</b>
Betriebsergebnis inkl. Consumer Imaging	21.7		48.2	
– Consumer Imaging (IFRS 5)	– 2.0		<sup>1)</sup> – 1.2	
+ Restatement aktienbasierte Vergütungen (IFRS 2)			0.2	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>19.7</b>	<b>1.4%</b>	<b>47.2</b>	<b>3.3%</b>
– Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Erfolg aus Veräusserung)	– 0.3		– 11.5	
+ Restrukturierungskosten	3.3			
+ Amortisation Goodwill (weitergeführte Tätigkeit)			4.0	
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill</b>	<b>22.7</b>	<b>1.6%</b>	<b>39.7</b>	<b>3.0%</b>
+ Akquisitionen			2.7	
<b>Operatives Ergebnis, vergleichbar</b>	<b>22.7</b>	<b>1.6%</b>	<b>42.4</b>	<b>3.0%</b>

<sup>1)</sup> inkl. Amortisation Goodwill

Auf vergleichbarer Basis resultierte ein leichter Rückgang des Nettoerlöses. Der Umsatzzunahme bei Valora Retail von 0.7% stehen Umsatzrückgänge bei Valora Press & Books von 3.5% und bei Valora Trade von 1.4% gegenüber.

Die Bruttogewinn-Marge hat sich um 1.4 Prozentpunkte verschlechtert, was zu zwei Drittel eine Konsequenz der Devestition verschiedener Geschäftseinheiten im Verlauf von 2004 ist.

Das Betriebsergebnis hat sich vor allem auf Grund der enttäuschenden Entwicklung des Geschäftsbereiches Retail Schweiz auf unbefriedigende CHF 19.7 Mio. verschlechtert.

Der Rückgang des vergleichbaren operativen Ergebnisses beträgt CHF 19.7 Mio.

Das Finanzergebnis verbesserte sich vor allem durch die günstigere Währungsentwicklung. Im Finanzergebnis sind insgesamt CHF 2.5 Mio. (2004: CHF 6.4 Mio.) Verluste aus Währungsumrechnung enthalten.

Die Ertragssteuern werden von verschiedenen Effekten beeinflusst. Bedingt durch das tiefe konsolidierte Ergebnis führt die Steuerbelastung einzelner Gesellschaften vorübergehend zu einer hohen Konzernsteuerrate.

**Valora Retail**

in Mio. CHF	1.01. - 30.06.2005		1.01. - 30.06.2004	
Nettoerlös vor Umstrukturierung			746.2	
+ Umstrukturierung Convenience-Grosshandel Schweiz (aus Valora Wholesale)			99.9	
<b>Nettoerlös</b>	<b>830.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>846.1</b>	<b>100.0%</b>
Bereinigung auf vergleichbare Werte:				
– Devestitionen			– 21.2	
<b>Nettoerlös, vergleichbar</b>	<b>830.9</b>		<b>824.9</b>	<b>100.0%</b>
Betriebsergebnis vor Umstrukturierung			13.3	
– Umstrukturierung Convenience-Grosshandel Schweiz (aus Valora Wholesale)			– 6.7	
– Restatement aktienbasierte Vergütungen (IFRS 2)			– 0.1	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>– 11.8</b>	<b>n/a</b>	<b>6.5</b>	<b>0.8%</b>
– Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Erfolg aus Veräusserung)			– 0.2	
+ Restrukturierungskosten	2.0			
+ Amortisation Goodwill			0.6	
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill</b>	<b>– 9.8</b>	<b>n/a</b>	<b>6.9</b>	<b>0.8%</b>

Durch die Integration des Convenience-Grosshandels Schweiz in den Bereich Kiosk Schweiz erhöhte sich der ausgewiesene Nettoerlös 2004 um CHF 99.9 Mio. und das Betriebsergebnis reduzierte sich um CHF 6.7 Mio. Nach Bereinigung der 2004 noch enthaltenen Umsätze der devestierten Geschäftseinheiten ergibt sich eine leichte Zunahme des Nettoerlöses. Die Nettoerlöse und Betriebsergebnisse in Deutschland und Luxemburg liegen praktisch auf Vorjahreshöhe und die Betriebsergebnisse in diesen Ländern entwickeln sich erfreulich.

Dagegen leidet Kiosk Schweiz unter der rückläufigen Entwicklung im Pressegeschäft und dem Fehlen von Wachstumsträgern in anderen Kategorien. Zusätzlich belastet der defizitäre Convenience-Grosshandel das operative Ergebnis mit CHF 6.8 Mio. (2004: 6.7 Mio.). Die eingeleiteten Kostensenkungsmassnahmen brachten für das erste Halbjahr 2005 noch keine signifikanten Resultate. Der Rückgang des Ergebnisses um CHF 16.7 Mio. ist überwiegend auf höhere Kosten zurückzuführen. Einerseits fielen an den Verkaufsstellen höhere Lohn- und Mietkosten an, andererseits verursachte die Reorganisation von Marketing und Category Management vorübergehend höhere Personalkosten.

### Valora Press & Books

in Mio. CHF	1.01. - 30.06.2005		1.01. - 30.06.2004	
Nettoerlös vor Umstrukturierung			625.7	
– Umstrukturierung Convenience-Grosshandel Schweiz und Logistik (an Valora Retail und Corporate)			– 403.7	
<b>Nettoerlös</b>	<b>280.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>222.0</b>	<b>100.0%</b>
Bereinigung auf vergleichbare Werte:				
– Devestitionen			– 5.4	
+ Akquisitionen			74.2	
<b>Nettoerlös, vergleichbar</b>	<b>280.6</b>		<b>290.8</b>	<b>100.0%</b>
Betriebsergebnis vor Umstrukturierung			7.9	
+ Umstrukturierung Convenience-Grosshandel Schweiz und Logistik (an Valora Retail und Corporate)			4.6	
– Restatement aktienbasierte Vergütungen (IFRS 2)			– 0.1	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>10.0</b>	<b>3.5%</b>	<b>12.4</b>	<b>5.6%</b>
– Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Erfolg aus Veräusserung)	– 0.2		0.3	
+ Restrukturierungskosten	0.6			
+ Amortisation Goodwill			1.4	
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill</b>	<b>10.4</b>	<b>3.7%</b>	<b>14.1</b>	<b>6.5%</b>
+ Akquisitionen			2.7	
<b>Operatives Ergebnis, vergleichbar</b>	<b>10.4</b>	<b>3.7%</b>	<b>16.8</b>	<b>5.8%</b>

Durch die Integration des Convenience-Grosshandels Schweiz in Valora Retail und der Logistik in Corporate vermindert sich der ausgewiesene Nettoerlös 2004 um CHF 403.7 Mio. und das entsprechende Betriebsergebnis erhöht sich um CHF 4.6 Mio. Nach Bereinigung der 2004 noch enthaltenen Umsätze der devestierten Gesellschaften bzw. der Akquisition von PGV Salzburg ergibt sich ein Umsatzrückgang um CHF 10.2 Mio. oder 3.5%. Dies spiegelt den weiterhin rückläufigen Presse-Markt Schweiz. Der Rückgang im Ergebnis von CHF 6.4 Mio. auf vergleichbarer Basis ergibt sich je zur Hälfte aus dem durch den Umsatzrückgang reduzierten Bruttogewinn in der Schweiz und aus gestiegenen Kosten für Logistik und IT in der Schweiz. Die Aktivitäten in Luxemburg und Österreich entwickelten sich erfreulich.

### Valora Trade

in Mio. CHF	1.01. - 30.06.2005		1.01. - 30.06.2004	
Nettoerlös vor Restatement			463.8	
– Restatement Verkaufsrabatte bei Valora Trade Nordics			– 8.1	
<b>Nettoerlös</b>	<b>402.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>455.7</b>	<b>100.0%</b>
Bereinigung auf vergleichbare Werte:				
– Devestitionen			– 47.8	
<b>Nettoerlös, vergleichbar</b>	<b>402.2</b>		<b>407.9</b>	<b>100.0%</b>
Betriebsergebnis vor Restatement			16.7	
– Restatement aktienbasierte Vergütungen (IFRS 2)			– 0.0	
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>12.7</b>	<b>3.2%</b>	<b>16.7</b>	<b>3.7%</b>
– Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Erfolg aus Veräusserung)	– 0.1		– 5.6	
+ Amortisation Goodwill			2.0	
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill</b>	<b>12.6</b>	<b>3.1%</b>	<b>13.1</b>	<b>3.2%</b>

Das Restatement im Nettoerlös 2004 betrifft die angepasste Darstellung von Rabatten, die früher als Werbekosten und neu als Erlösminderungen ausgewiesen werden. Nach Bereinigung der 2004 noch enthaltenen Umsätze der devestierten Geschäftseinheiten ergibt sich eine Nettoerlösabnahme von CHF 5,7 Mio. oder 1.4%. Das Betriebsergebnis ohne die veräusserten Produktionsbetriebe entspricht knapp den Erwartungen. Der volumenbedingte Rückgang des Bruttogewinns konnte durch Kostenreduktionen weitgehend aufgefangen werden.

### Valora Imaging

Das Marktumfeld für Valora Imaging bleibt durch die rasche Umwälzung von der traditionellen Fotoentwicklung in den digitalen Bereich schwierig. Der preisbedingte Rückgang der Nettoerlöse konnte nicht vollständig durch Kosteneinsparungen aufgefangen werden. Der Verkaufsprozess ist im Gang (siehe auch Erläuterung 2 im Anhang zum Halbjahresbericht).

### Corporate

in Mio. CHF	1.01. - 30.06.2005	1.01. - 30.06.2004
Nettoerlös vor Umstrukturierung		1.6
+ Umstrukturierung Logistik (aus Valora Wholesale)		5.7
<b>Nettoerlös</b>	<b>7.6</b>	<b>7.3</b>
Bereinigung auf vergleichbare Werte:		
– Devestitionen		– 0.2
<b>Nettoerlös, vergleichbar</b>	<b>7.6</b>	<b>7.1</b>
Betriebsergebnis vor Umstrukturierung		7.4
+ Umstrukturierung Logistik (aus Valora Wholesale)		2.1
+ Restatement Aktienbasierte Vergütungen (IFRS 2)		0.5
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>8.8</b>	<b>10.0</b>
– Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Erfolg aus Veräusserung)		– 4.4
+ Restrukturierungskosten	0.7	
+ Amortisation Goodwill		0.0
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill</b>	<b>9.5</b>	<b>5.6</b>

Durch die Integration der Logistik aus Wholesale Schweiz in Corporate erhöht sich der ausgewiesene Nettoerlös 2004 um CHF 5,7 Mio. und das entsprechende Betriebsergebnis um CHF 2,1 Mio. Auf bereinigter Basis erhöhte sich das Ergebnis um CHF 3,9 Mio. Die Verbesserung wurde hauptsächlich durch Kosteneinsparungen realisiert. Zudem konnten die Logistik-Erträge mit Drittkunden gesteigert werden.

### Cash Flow, Liquidität, Finanzierung und Eigenkapital

Der Rückgang im Betriebsergebnis schlägt sich auch im operativen Cash Flow nieder. Die Investitionen bewegten sich auf Vorjahreshöhe, die Zunahme der Ausgaben für Investitionen ist durch die 2004 enthaltenen Erlöse aus Devestitionen bedingt. Die deutliche Reduktion des Mittelabflusses aus Finanzierungstätigkeit liegt in den reduzierten Aktienrückkäufen und durch die erst im Juli erfolgte Nennwertrückzahlung – anstelle der 2004 im ersten Semester bezahlten Dividende – begründet. Die flüssigen Mittel reduzierten sich durch den negativen Free Cash Flow und den Abschluss des Aktienrückkaufprogramms um CHF 42 Mio. auf CHF 249 Mio. Durch die tiefere Liquidität hat die Nettoverschuldung um CHF 41 Mio. auf CHF 145 Mio. zugenommen.

Mit dem Rückkauf der verbleibenden 92 000 Aktien im Gesamtbetrag von rund CHF 27 Mio. wurde das 3. Aktienrückkaufprogramm abgeschlossen. Die Generalversammlung vom 28. April 2005 hat der Vernichtung von 270 000 Aktien und einer Nennwertrückzahlung von CHF 9.– je Aktie zugestimmt. Die entsprechende Kapitalherabsetzung wurde im Juli 2005 durchgeführt. Mit dem Ausweis der Minderheitsanteile als Eigenkapital erhöht sich das Eigenkapital entsprechend. Aus den übrigen Restatements ergeben sich nur marginale Veränderungen. Das Eigenkapital per 30. Juni 2005 hat sich wegen der Aktienrückkäufe auf CHF 605.1 Mio. reduziert, was einer nach wie vor hohen Eigenkapitalquote von 41.4% – vor Nennwertrückzahlung – entspricht.

### Restrukturierung

Nachdem die Fokussierung auf das Kerngeschäft über die Veräusserung von Geschäftseinheiten im Jahr 2004 bis auf den Verkauf der Division Consumer Imaging und die Merkur Gastronomie abgeschlossen werden konnte, liegt der Schwerpunkt nun auf der Restrukturierung des Schweizer Retail- und Presse-Geschäfts. Bis zum 30. Juni 2005 sind Restrukturierungskosten von CHF 3.3 Mio. angefallen.

Die kommenden 18 Monate werden für das Management im Zeichen des laufenden Restrukturierungsprogramms stehen. Die Massnahmen werden in vier Hauptprojekten konsequent vorangetrieben:

- Ergebnisverbesserung durch Produktivitätssteigerung und neue Sortimentspolitik
- Entwicklung und Implementierung der neuen Organisationsstruktur
- Umfassende Erneuerung der heterogenen Informationssysteme
- Erarbeiten von Massnahmen für internes und Grundlagen für externes Wachstum

Erste Massnahmen sind bereits mit Erfolg implementiert worden. Das volle Potential wird ab 2007 zum Tragen kommen.

### Wechsel in der Konzernleitung

Am 1. Januar 2005 hat Jürg Arquint die Leitung von Valora Retail übernommen. Seit 1. Mai 2005 führt Dr. Ida Maria Hardegger die Division Valora Press & Books.

### Aussichten

Für das laufende Jahr erwarten wir ein operatives Betriebsergebnis im Bereich von CHF 50 Mio. Verwaltungsrat und Konzernleitung halten am mittelfristigen Ziel einer Betriebsergebnismarge von 4% fest.

Valora Holding AG

**Dr. Fritz Ammann**

Präsident des Verwaltungsrates

**Peter Wüst**

CEO



## Konsolidierte Erfolgsrechnung

1. Januar bis 30. Juni, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)	2005		2004	
	ungeprüft	%	ungeprüft <sup>1)</sup>	%
<b>Nettoerlös</b>	<b>1 411 492</b>	<b>100.0</b>	<b>1 429 742</b>	<b>100.0</b>
Warenaufwand	- 944 073	- 66.9	- 936 907	- 65.5
<b>Bruttogewinn</b>	<b>467 419</b>	<b>33.1</b>	<b>492 835</b>	<b>34.5</b>
Personalaufwand	- 248 627	- 17.6	- 254 798	- 17.8
Übriger Betriebsaufwand	- 178 299	- 12.6	- 174 544	- 12.2
Abschreibungen Betriebsvermögen	- 24 123	- 1.7	- 24 757	- 1.7
Sonstige Erträge, netto	3 012	0.2	10 260	0.7
Amortisation Goodwill	0	0.0	- 4 042	- 0.3
Erfolg aus Veräusserung von Geschäftseinheiten	284	0.0	2 279	0.1
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>19 666</b>	<b>1.4</b>	<b>47 233</b>	<b>3.3</b>
Finanzaufwand	- 11 618	- 0.9	- 15 955	- 1.1
Finanzertrag	1 311	0.1	946	0.1
Anteiliger (Verlust) Gewinn assoziierter Gesellschaften	- 469	0.0	229	0.0
<b>Gewinn vor Ertragssteuern</b>	<b>8 890</b>	<b>0.6</b>	<b>32 453</b>	<b>2.3</b>
Ertragssteuern	- 4 265	- 0.3	- 5 241	- 0.4
<b>Gewinn aus weitergeführter Geschäftstätigkeit</b>	<b>4 625</b>	<b>0.3</b>	<b>27 212</b>	<b>1.9</b>
Ergebnis Consumer Imaging	1 078	0.1	1 040	0.1
<b>Reingewinn</b>	<b>5 703</b>	<b>0.4</b>	<b>28 252</b>	<b>2.0</b>
Anteil Gewinn der Valora Holding AG Aktionäre	5 204	0.4	27 733	2.0
Anteil Gewinn der Minderheiten	499	0.0	519	0.0
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (in Stück)	3 197 676		3 822 873	
<b>Gewinn je Aktie</b>				
Reingewinn je Aktie (in CHF)	1.63		7.25	
Reingewinn je Aktie aus weitergeführter Geschäftstätigkeit (in CHF)	1.29		6.98	

<sup>1)</sup> restated, vgl. Erläuterung 1 im Anhang zum Halbjahresbericht

## Konsolidierte Bilanz

in CHF 000				
Aktiven	30.06.2005		31.12.2004	
	ungeprüft	%	ungeprüft <sup>1)</sup>	%
<b>Umlaufvermögen</b>				
Flüssige Mittel	249 484		291 645	
Veräusserbare Wertschriften	1 492		3 247	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	196 860		192 780	
Warenvorräte	252 155		260 208	
Laufende Ertragssteuerforderungen	6 323		4 716	
Übriges Umlaufvermögen	63 872		56 761	
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>770 186</b>	<b>52.7</b>	<b>809 357</b>	<b>53.7</b>
<b>Anlagevermögen</b>				
Sachanlagen	389 005		393 639	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	180 786		182 819	
Übrige langfristige Aktiven	76 998		73 565	
Latente Ertragssteueraktiven	44 360		46 757	
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>691 149</b>	<b>47.3</b>	<b>696 780</b>	<b>46.3</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>1 461 335</b>	<b>100.0</b>	<b>1 506 137</b>	<b>100.0</b>
<b>Passiven</b>				
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>				
Kurzfristige Bankschulden	954		1 050	
Kurzfristig fällige Anleihen	219 800		219 501	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	257 694		288 275	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten	11 052		11 302	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	133 457		123 819	
Kurzfristige Rückstellungen	5 057		6 269	
<b>Total kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>628 014</b>	<b>43.0</b>	<b>650 216</b>	<b>43.2</b>
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>				
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	175 008		178 494	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	10 986		10 470	
Langfristige Rückstellungen	11 596		12 047	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	30 645		31 033	
<b>Total langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>228 235</b>	<b>15.6</b>	<b>232 044</b>	<b>15.4</b>
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>856 249</b>	<b>58.6</b>	<b>882 260</b>	<b>58.6</b>
<b>Eigenkapital</b>				
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>605 086</b>	<b>41.4</b>	<b>623 877</b>	<b>41.4</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>1 461 335</b>	<b>100.0</b>	<b>1 506 137</b>	<b>100.0</b>

<sup>1)</sup> restated, vgl. Erläuterung 1 im Anhang zum Halbjahresbericht

## Zusammengefasste konsolidierte Geldflussrechnung

1. Januar bis 30. Juni, in CHF 000	2005 ungeprüft	2004 ungeprüft
<b>Geldfluss aus weitergeführter Geschäftstätigkeit</b>		
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit	11 441	30 868
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit	– 25 720	– 8 923
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit	– 31 018	– 84 075
<b>Netto-Abnahme flüssige Mittel aus weitergeführter Geschäftstätigkeit</b>	<b>– 45 297</b>	<b>– 62 130</b>
<b>Geldfluss Consumer Imaging</b>		
Netto(-Ausgaben) -Einnahmen aus operativer Tätigkeit	– 2 744	3 322
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit	– 486	– 2 185
Netto-Einnahmen aus Finanzierungstätigkeit	6 538	451
<b>Netto-Zunahme flüssige Mittel Consumer Imaging</b>	<b>3 308</b>	<b>1 588</b>
Währungseinfluss auf flüssige Mittel	– 172	– 2 249
Flüssige Mittel Anfang Periode	291 645	209 928
Flüssige Mittel Ende Periode	249 484	147 137

## Konsolidierter Eigenkapitalnachweis

in CHF 000	Eigenkapital der Aktionäre						Minderheitsanteil am Kapital	Total Eigenkapital ungeprüft <sup>1)</sup>
	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven	Kumulative Umrechnungsdifferenzen	Gewinnreserven	Total		
<b>Bestand am 1. Januar 2004</b>	<b>40 240</b>	<b>- 55 704</b>	<b>76 999</b>	<b>7 693</b>	<b>704 794</b>	<b>774 022</b>	<b>3 125</b>	<b>777 147</b>
Reingewinn erstes Halbjahr 2004					27 733	27 733	519	28 252
Umrechnungsdifferenzen				2 003		2 003	- 48	1 955
<b>Total erfasste Gewinne und Verluste</b>				<b>2 003</b>	<b>27 733</b>	<b>29 736</b>	<b>471</b>	<b>30 207</b>
Aktienbasierte Vergütungen			- 311			- 311		- 311
Dividende aus dem Ergebnis					- 33 875	- 33 875	- 96	- 33 971
Kauf eigener Aktien		- 66 343				- 66 343		- 66 343
Verkauf eigener Aktien		2 607				2 607		2 607
Kauf von Minderheiten						0	- 1 076	- 1 076
<b>Bestand am 30. Juni 2004</b>	<b>40 240</b>	<b>- 119 440</b>	<b>76 688</b>	<b>9 696</b>	<b>698 652</b>	<b>705 836</b>	<b>2 424</b>	<b>708 260</b>
Reingewinn zweites Halbjahr 2004					3 766	3 766	493	4 259
Umrechnungsdifferenzen				- 4 194		- 4 194	103	- 4 091
<b>Total erfasste Gewinne und Verluste</b>				<b>- 4 194</b>	<b>3 766</b>	<b>- 428</b>	<b>596</b>	<b>168</b>
Aktienbasierte Vergütungen			1 242			1 242		1 242
Dividende aus dem Ergebnis						0	- 582	- 582
Kauf eigener Aktien		- 85 211				- 85 211		- 85 211
Kapitalherabsetzung	- 4 540	126 966	- 75 439		- 46 987	0		0
<b>Bestand am 31. Dezember 2004</b>	<b>35 700</b>	<b>- 77 685</b>	<b>2 491</b>	<b>5 502</b>	<b>655 431</b>	<b>621 439</b>	<b>2 438</b>	<b>623 877</b>
Reingewinn					5 204	5 204	499	5 703
Umrechnungsdifferenzen				1 449		1 449	9	1 458
<b>Total erfasste Gewinne und Verluste</b>				<b>1 449</b>	<b>5 204</b>	<b>6 653</b>	<b>508</b>	<b>7 161</b>
Aktienbasierte Vergütungen			867			867		867
Dividende aus dem Ergebnis						0	- 999	- 999
Kauf eigener Aktien		- 27 626				- 27 626		- 27 626
Verkauf eigener Aktien		1 806				1 806		1 806
<b>Bestand am 30. Juni 2005</b>	<b>35 700</b>	<b>- 103 505</b>	<b>3 358</b>	<b>6 951</b>	<b>660 635</b>	<b>603 139</b>	<b>1 947</b>	<b>605 086</b>

<sup>1)</sup> restated, vgl. Erläuterung 1 im Anhang zum Halbjahresbericht

## Segmentberichterstattung

in CHF 000	Valora Retail	Valora Press & Books	Valora Trade	Valora Imaging (exkl. Consumer Imaging) <sup>1)</sup>	Corporate	Intersegment Elimination	Total Konzern ungeprüft
<b>Nettoerlös 1.01. - 30.06.2005</b>							
Mit Dritten	830 921	174 667	398 436	0	7 468		1 411 492
Mit anderen Divisionen	28	105 930	3 793	0	126	- 109 877	0
<b>Total</b>	<b>830 949</b>	<b>280 597</b>	<b>402 229</b>	<b>0</b>	<b>7 594</b>	<b>- 109 877</b>	<b>1 411 492</b>
<b>Nettoerlös 1.01. - 30.06.2004</b>							
Mit Dritten	845 839	113 886	448 829	14 092	7 096		1 429 742
Mit anderen Divisionen	297	108 136	6 891	4	219	- 115 547	0
<b>Total</b>	<b>846 136</b>	<b>222 022</b>	<b>455 720</b>	<b>14 096</b>	<b>7 315</b>	<b>- 115 547</b>	<b>1 429 742</b>
Veränderung (%)	- 1.8	26.4	- 11.7	n/a			- 1.3
<b>Betriebsergebnis</b>							
<b>1.01. - 30.06.2005</b>							
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>- 11 809</b>	<b>9 953</b>	<b>12 724</b>	<b>0</b>	<b>8 798</b>		<b>19 666</b>
Erfolg aus Veräusserung Geschäftseinheiten	0	- 200	- 84	0	0		- 284
Restrukturierungskosten	2 017	600	0	0	731		3 348
<b>Operatives Ergebnis vor Fokussierung und Restrukturierung</b>	<b>- 9 792</b>	<b>10 353</b>	<b>12 640</b>	<b>0</b>	<b>9 529</b>		<b>22 730</b>
<b>1.01. - 30.06.2004</b>							
Betriebsergebnis	6 457	12 362	16 749	1 665	10 000		47 233
Amortisation Goodwill	593	1 446	1 990	0	13		4 042
Ergebnis aus devestierten Gesellschaften (inkl. Gewinn aus Veräusserung)	- 205	315	- 5 581	- 1 665	- 4 399		- 11 535
Operatives Ergebnis vor Fokussierung, Restrukturierung und Amortisation Goodwill	6 845	14 123	13 158	0	5 614		39 740
<b>Betriebsergebnis in % des Nettoerlöses</b>							
<b>1.01. - 30.06.2005</b>	<b>n/a</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>n/a</b>			<b>1.4</b>
1.01. - 30.06.2004	0.8	5.6	3.7	11.8			3.3

<sup>1)</sup> Consumer Imaging wird nach IFRS 5 als nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit dargestellt und ist demnach nicht mehr in der Segmentrechnung enthalten. Erfolgsrechnung und zusammengefasste Bilanz sind in Erläuterung 2 im Anhang zum Halbjahresbericht abgebildet.

Die Darstellung der Segmente wurde an die für 2005 geltende Führungsstruktur angepasst. Die neue Division Valora Press & Books beinhaltet die früher in der Division Valora Wholesale abgebildeten Grosshandelsaktivitäten mit Presse und Büchern. Als spezialisierte Grosshändlerin beliefert sie die eigenen Retail-Verkaufsstellen wie auch Drittkunden in der Schweiz, Österreich und Luxemburg mit Presse und Büchern. Die vormalis ebenfalls in Valora Wholesale abgebildeten Aktivitäten Convenience-Grosshandel und Logistik wurden in Valora Retail respektive Corporate integriert. Die Vorjahreswerte der Divisionen Valora Retail, Valora Press & Books und Corporate wurden zum Vergleich entsprechend angepasst.

## Anhang zum Halbjahresbericht

### 1 Wesentliche Grundsätze der Rechnungslegung

Die im Halbjahresbericht angewandten Rechnungslegungsgrundsätze entsprechen, mit Ausnahme der nachfolgend weiter erläuterten, zwingenden Anpassungen an neue IFRS/IAS Standards, den im Geschäftsbericht 2004 aufgeführten Grundsätzen der Konzernrechnungslegung und sind in Übereinstimmung mit IAS 34 der International Financial Reporting Standards (IFRS). Der Halbjahresbericht wurde vom Konzernprüfer nicht geprüft.

**Neue IFRS/IAS Standards.** Die Anwendung der per 1. Januar 2005 in Kraft getretenen neuen IFRS Vorschriften erfolgte rückwirkend per 1. Januar 2004. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend den Vorschriften in den Standards angepasst (restated). Die Auswirkungen der einzelnen Anpassungen auf die Valora Konzernrechnung sind nachfolgend erläutert.

**IFRS 2.** Die angepasste Verbuchung der aktienbasierten Vergütungen führte in der Eröffnungsbilanz per 1. Januar 2004 zu einer Verschiebung im Eigenkapital, in dem die Gewinnreserven um CHF 1.6 Mio. reduziert und die Kapitalreserven entsprechend erhöht wurden.

Für das erste Semester 2004 verminderte sich der ausgewiesene Personalaufwand um CHF 0.2 Mio. (für das volle Jahr 2004 erhöhte er sich um CHF 1.0 Mio.).

**IFRS 3.** Die planmässige Abschreibung von Goodwill entfällt. Einzig bei dauernder Wertminderung (Impairment) ist eine Sonderabschreibung zu verbuchen. Die Vorjahreszahlen wurden in diesem Fall nicht angepasst.

**IFRS 5.** Die Ergebnisse aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit sind in der Erfolgsrechnung auf einer Zeile darzustellen. Daher werden in der Erfolgsrechnung nur die weitergeführten Bereiche detailliert gezeigt und einzig der Reingewinn von Consumer Imaging zum Gruppenresultat dazugezählt. Dadurch vermindert sich der ausgewiesene Nettoerlös für das erste Semester 2004 um CHF 63.1 Mio. und das Betriebsergebnis um CHF 1.2 Mio. In der konsolidierten Geldflussrechnung sind die Betreffnisse von Consumer Imaging ebenfalls separat ausgewiesen, wogegen die konsolidierte Bilanz die Beiträge von Consumer Imaging enthält. Zur Information sind die zusammengefasste Erfolgsrechnung und Bilanz von Consumer Imaging in der nachfolgenden Erläuterung ausgewiesen.

**IAS 1.** Die Anteile Dritter am Ergebnis und Eigenkapital von vollkonsolidierten Tochtergesellschaften werden neu dem Reingewinn und entsprechend dem Eigenkapital der Gruppe zugerechnet. Entsprechend erhöht sich das Eigenkapital per 1. Januar 2004 um die Minderheitsanteile von CHF 3.1 Mio.

**IAS 21.** Für die Erfassung von Umrechnungsdifferenzen auf Konzerndarlehen direkt im Eigenkapital gelten neue Regeln. Dadurch mussten für das erste Semester 2004 vormals direkt im Eigenkapital erfasste Umrechnungsdifferenzen von CHF 5.9 Mio. der Erfolgsrechnung belastet werden (für das volle Jahr 2004 beträgt die Belastung CHF 2.1 Mio.).

**Andere Anpassungen.** Für die bereits im Jahresabschluss 2004 vorgenommene Anpassung der Verbuchung für Verkaufsrabatte bei Trade Nordics wurden die Werte für das erste Semester 2004 zur besseren Vergleichbarkeit entsprechend angepasst.

Nachfolgend sind die Effekte der Restatements auf den Reingewinn 2004 einzeln dargestellt:

in CHF Mio.	1.01. - 30.06. 2004	1.01. - 31.12.2004
<b>Reingewinn vor Restatements</b>	<b>33.4</b>	<b>34.6</b>
Anpassung Personalaufwand aus aktienbasierter Vergütung (IFRS 2)	0.2	- 1.0
Erhöhung Finanzaufwand aus Währungsverlusten (IAS 21)	- 5.9	- 2.1
Ausweis Minderheiten im Reingewinn (IAS 1)	0.5	1.0
<b>Reingewinn nach Restatements</b>	<b>28.2</b>	<b>32.5</b>

## 2 Nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit

Am 11. Februar 2005 hat Valora kommuniziert, dass die Verhandlungen über die Einbringung von Valora Imaging in ein Joint Venture gescheitert sind. Der Verwaltungsrat hat daher entschieden, dass der Geschäftsbereich Imaging im Jahr 2005 veräussert wird. Die nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit umfasst den Bereich Consumer Imaging der Division Valora Imaging. Consumer Imaging ist im Mail Order Geschäft in der Schweiz, Deutschland, Frankreich, Belgien und den skandinavischen Ländern tätig. Nachdem der Bereich Professional Imaging per 1. Oktober 2004 im Rahmen der Fokussierung auf das Kerngeschäft veräussert wurde, besteht die Division seither noch aus dem Bereich Consumer Imaging.

### Erfolgsrechnung Consumer Imaging

in CHF 000	1.01. - 30.06.2005	1.01. - 30.06.2004
Nettoerlös	57 317	63 013
<b>Bruttogewinn</b>	<b>47 734</b>	<b>52 923</b>
Betriebskosten	- 45 743	- 51 747
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>1 991</b>	<b>1 176</b>
Finanzergebnis	- 86	- 458
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern</b>	<b>1 905</b>	<b>718</b>
Ertragssteuern	- 827	322
<b>Reingewinn</b>	<b>1 078</b>	<b>1 040</b>

### Nettoaktiven Consumer Imaging

in CHF 000	30.06.2005	31.12.2004
Umlaufvermögen	38 792	33 032
Anlagevermögen	57 759	58 437
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 25 702	- 28 682
Langfristige Verbindlichkeiten	- 3 071	- 2 742
<b>Nettoaktiven</b>	<b>67 778</b>	<b>60 045</b>

### 3 Rückstellungen

Die Rückstellungen veränderten sich wie folgt:

in CHF Mio.	2005	2004
<b>Total Rückstellungen am 1. Januar</b>	<b>18.3</b>	<b>29.1</b>
Verwendung	- 1.0	- 4.2
Erfolgswirksame Auflösung	- 0.8	- 2.8
Bildung	0.1	0.2
Währungsumrechnungsdifferenzen	0.0	- 0.3
<b>Total Rückstellungen am 30. Juni</b>	<b>16.6</b>	<b>22.0</b>

### 4 Änderungen im Konsolidierungskreis

**Devestitionen.** Im Rahmen der Konzentration auf das Kerngeschäft konnte per 31. März 2005 die Nuxo AG (Valora Trade) veräussert werden.

### 5 Wichtige Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Per 12. Juli 2005 hat die Valora Holding AG eine Anleihe über CHF 140 Mio. aufgelegt. Die an der SWX kotierte Anleihe hat eine Laufzeit von 7 Jahren und ein Coupon von 2.875% (Valoren Nummer: 2 189 351).

Die von der Generalversammlung am 28. April 2005 beschlossene Kapitalherabsetzung durch Vernichtung 270 000 eigener Aktien und die Nennwertrückzahlung von CHF 9.- je Aktie wurde am 7. Juli 2005 im Handelsregister Bern-Mittelland eingetragen. Die Auszahlung der Nennwertrückzahlung an die Aktionäre erfolgte am 14. Juli 2005.

Bern, 18. August 2005

Die nächste ordentliche Generalversammlung der Valora Holding AG findet am Mittwoch, den 26. April 2006, in Bern statt.

**Valora Management AG**  
**Corporate Communications**

Bahnhofplatz 10  
3011 Bern, Schweiz  
Stefania Misteli  
Fon +41 58 789 12 01  
Fax +41 58 789 11 13  
stefania.misteli@valora.com

**Valora Management AG**  
**Corporate Investor Relations**

Bahnhofplatz 10  
3011 Bern, Schweiz  
Stefan Knuchel  
Fon +41 58 789 12 20  
Fax +41 58 789 11 13  
stefan.knuchel@valora.com

---

**Valora Holding AG**

Bahnhofplatz 10  
3011 Bern, Schweiz  
Fon +41 58 789 11 11  
Fax +41 58 789 11 12  
[www.valora.com](http://www.valora.com)  
[info@valora.com](mailto:info@valora.com)

---