

Finanzbericht Valora 2006

2	Kennzahlen
4	Vorwort
6	Finanzkommentar
11	Konzernrechnung
11	Konsolidierte Erfolgsrechnung
12	Konsolidierte Bilanz
14	Konsolidierte Geldflussrechnung
16	Konsolidierter Eigenkapitalnachweis
17	Anhang der Konzernrechnung
56	Bericht des Konzernprüfers
57	Jahresrechnung der Valora Holding AG
57	Erfolgsrechnung
58	Bilanz vor Gewinnverwendung
60	Anhang der Jahresrechnung
62	Verwendung des Bilanzgewinns
63	Bericht der Revisionsstelle
64	Corporate Governance Bericht
75	Informationen für Investoren
75	Die Valora Aktie
79	Entwicklung der Valora Gruppe
80	5-Jahres-Übersicht
82	Adressen

		31.12.2006 ¹⁾	31.12.2005 ¹⁾	31.12.2004 ¹⁾
Nettoerlös	Mio. CHF	2 862.5	2 846.4	2 858.5
Veränderung	%	+ 0.6	- 0.4	- 5.4
Betriebsergebnis	Mio. CHF	82.0	27.0	171.3
in % des Nettoerlös	%	2.9	0.9	6.0
Reingewinn	Mio. CHF	66.5	4.7	153.7
Veränderung	%	+ 1 304.5	- 96.9	n/a
in % des Nettoerlös	%	2.3	0.2	5.4
in % des Eigenkapitals	%	11.9	0.9	24.6
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)				
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	108.2	96.4	173.3
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	- 26.6	- 40.7	148.9
Free Cashflow	Mio. CHF	81.7	55.7	322.2
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 82.8	- 123.7	- 232.2
Gewinn je Aktie	CHF	20.58	1.17	41.66
Veränderung	%	+ 1 659.0	- 97.2	n/a
Free Cashflow je Aktie	CHF	25.54	17.41	87.95
Veränderung	%	+ 46.7	- 80.2	+ 370.8
Aktienkurs am 31.12.	CHF	334.75	254.75	280.00
Börsenkapitalisierung am 31.12.	Mio. CHF	1 069	813	916
Flüssige Mittel	Mio. CHF	222.1	219.7	291.6
Verzinsliches Fremdkapital	Mio. CHF	282.7	333.4	399.0
Eigenkapital	Mio. CHF	560.9	513.6	623.9
Bilanzsumme	Mio. CHF	1 324.8	1 359.2	1 506.1
Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter		7 185	7 454	7 903
Veränderung	%	- 3.6	- 5.7	- 12.1
Nettoerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	398	382	362
Veränderung	%	+ 4.2	+ 5.5	+ 7.7
Anzahl Verkaufsstellen		1 414	1 464	1 531
Umsatz pro Verkaufsstelle ²⁾	CHF 000	1 155	1 153	1 099

Prozentzahlen und Summen basieren auf den ungerundeten Zahlen der Konzernrechnung

¹⁾ aus weitergeführter Geschäftstätigkeit

²⁾ nur Umsatz der Division Valora Retail



*aus weitergeführter Geschäftstätigkeit

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren

Im Jahr 2006 konnte Valora zeigen, dass die Verbesserungsmassnahmen im Kerngeschäft erste Früchte tragen. Die bereits im Halbjahresabschluss wirksamen Kostensenkungen haben auch das Jahresresultat positiv beeinflusst.

Die erwartete Betriebsergebnismarge von 2.8% bis 3% haben wir mit CHF 82.0 Mio. erreicht. Das Wachstum bei Valora Trade und Valora Press&Books hat den schliessungsbedingten Rückgang bei Valora Retail überkompensiert und zu einer leichten Steigerung des Umsatzes auf CHF 2 863 Mio. geführt.

Mit den abgeschlossenen Refinanzierungsprojekten (Anleihe, Syndikatskredit), der Reduktion der Nettoverschuldung um CHF 53.1 Mio. und einem positiven Währungseinfluss verbesserte sich das Finanzergebnis um CHF 9.4 Mio. auf CHF 6.3 Mio. Der erfolgreiche Verkauf der Division Valora Imaging stellte ebenfalls einen wichtigen Meilenstein dar. Nach dem letztjährigen Verlust von CHF 56.3 wurde der Reingewinn auf CHF 65.8 Mio. gesteigert und entspricht damit CHF 20.58 pro Aktie. Der Return auf dem investierten Kapital (ROIC) konnte von rund 4% auf über 10% mehr als verdoppelt werden. Der Verwaltungsrat wird der Generalversammlung beantragen, eine Dividende von CHF 9.– pro Aktie auszusütten.

Valora Retail – Netzwerkbereinigungen und Wachstum. Die im Jahr 2005 eingeleiteten Massnahmen führten im Berichtsjahr zu einer Kostensenkung von CHF 30 Mio. Die Schliessung von rund 150 unprofitablen Verkaufsstellen und der Personalabbau in den administrativen Bereichen zeigen damit Wirkung. Bereinigt um die Schliessungseffekte steigerte die Division den Umsatz, ausser bei Presse und Dienstleistungen, in allen Warenkategorien. Die Verbesserung des Warengruppenmixes in margenstärkere Kategorien bei Kiosk Schweiz zeigt ebenfalls erste positive Resultate. Mit 16 neuen Verkaufsstellen ist Valora Retail Deutschland, bei weiter verbesserter Profitabilität, auf Wachstumskurs. Das Wachstum soll durch den Ausbau von attraktiven Sortimenten und Formaten in der Schweiz und weitere Flächenexpansion in Deutschland konsequent vorangetrieben werden.

Valora Press&Books – Steigerung der Betriebsergebnismarge. In einem allgemein rückläufigen Marktumfeld hat die Division den Nettoerlös stabil halten können. Die Gesellschaften in Österreich und Luxemburg steigerten die Umsätze leicht, auch dank dem Erfolg im Vertrieb von Zusatzprodukten. Im Schweizer Geschäft, das durch einen hohen Anteil an Tageszeitungen dem Marktrückgang am stärksten ausgesetzt ist, ging der Umsatz um 3% zurück. Gutes Kostenmanagement erhöhte die Betriebsergebnismarge der Division auf erfreuliche 5%.

Valora Trade – Wachstum durch neue Principals und Innovationen. Zum Umsatzwachstum von CHF 56.5 Mio. haben beide Geschäftsbereiche, Distribution und Own Brands, gleichermaßen beigetragen. Dank mehreren neuen Principalverträgen stammt das Wachstum in der Business Unit Distribution primär aus den Nordics, was das Erfolgspotential der neuen Plattform bestätigt. Produktinnovationen und neu erschlossene Vertriebskanäle haben auch bei Own Brands das Wachstum begünstigt.

Verbesserung Free Cashflow. Das verbesserte Resultat und die Veräusserung nicht betriebsnotwendiger Liegenschaften führten zu einer Steigerung des Free Cashflow. Der positive Cashflow wurde zu einer weiteren Reduktion der Nettoverschuldung genutzt.

Gesunde Bilanzwerte mit ausgezeichneter Risikostruktur. Die Eigenkapitalquote ist dank der positiven Entwicklung wieder auf über 40% angestiegen. Im Berichtsjahr wurde der bestehende Syndikatskredit zu verbesserten Konditionen refinanziert und das Nettoumlaufvermögen bewegt sich mit 4.9% vom Umsatz in einem sehr guten Rahmen.

Ausblick - Klares Profil als Handelsunternehmen. Nach der überarbeiteten Strategie positioniert sich Valora klar am Markt. Der Geschäftsbereich Own Brands der Division Valora Trade wird veräussert. Mit knapp CHF 3 Mia. Umsatz und einer operativen Betriebsergebnismarge von gegen 3% ist ein anspruchsvolles Etappenziel erreicht. Mit dem Fokus auf die laufenden Informatik-Infrastrukturprojekte und der Vorbereitung zu weiterem Wachstum ist der Management-Schwerpunkt für die nächsten ein bis zwei Jahre klar vorgegeben. Die mit der neuen Strategie verbundenen Veränderungen führen dazu, dass das mittelfristige Ziel einer operativen Betriebsergebnismarge von 4% später als geplant erreicht wird. Basierend auf der überarbeiteten Unternehmensstrategie möchten Verwaltungsrat und Konzernleitung bis 2012 den Nettoerlös durch organisches und externes Wachstum auf CHF 4 Mia. erhöhen. Die Strategieumsetzung wird begleitet durch eine konsequente Umsetzung der wertorientierten Unternehmensführung mit dem Ziel der nachhaltigen Steigerung des Wertbeitrags (Economic Value Added). Die Rendite des investierten Kapitals soll weiterhin über den Kapitalkosten gehalten und damit nachhaltig Mehrwert für die Aktionäre und Stakeholder geschaffen werden.



Peter Wüst
CEO



Markus Voegeli
CFO

Finanzkommentar

Die im ersten Halbjahr 2006 erzielte Trendwende hat sich für das ganze Jahr bestätigt. Die Standortbereinigung und Kostensenkungsmassnahmen haben das operative Ergebnis der Division Retail wieder stabilisiert. Valora Press&Books konnte in einem rückläufigen Marktumfeld das betriebliche Resultat verbessern, während Valora Trade sowohl Umsatz als auch das Betriebsergebnis erhöhen konnte. Der Reingewinn hat sich auch dank Verbesserungen des Finanzergebnisses auf CHF 65.8 Mio. gesteigert.

A Valora Gruppe

Nach drei durch Fokussierung und Restrukturierung geprägten Jahren kann Valora zum ersten Mal wieder auf ein erfolgreiches finanzielles Jahr zurückblicken, das nicht mit wesentlichen ausserordentlichen Aufwendungen belastet war. Die Massnahmen im Schweizer Retailgeschäft beginnen Wirkung zu zeigen und die Divisionen Press&Books und Trade haben sich erfreulich entwickelt.

Nettoerlöse					
in Mio. CHF	2006	Anteil	2005	Anteil	Veränderung
Valora Retail	1 632.8	57.0%	1 688.4	59.3%	- 3.3%
Valora Press&Books	560.2	19.6%	555.3	19.5%	0.9%
Valora Trade	862.2	30.1%	805.7	28.3%	7.0%
Übrige	15.3	0.5%	15.2	0.5%	
Elimination Intersegment-Erlöse	- 208.0		- 218.2		
Total Gruppe	2 862.5	100.0%	2 846.4	100.0%	0.6%
Schweiz	1 734.1	60.6%	1 804.3	63.4%	- 3.9%
Ausland	1 128.4	39.4%	1 042.1	36.6%	8.3%

Der konsolidierte Nettoerlös der Gruppe entwickelte sich um 0.6% leicht steigend, allerdings mit unterschiedlichen Ausprägungen in den Divisionen. Valora Trade steigerte den Umsatz klar um 7.0%, während Valora Press&Books eine leichte Steigerung von rund 1% erreichte. Die Rentabilisierungsmassnahmen im Retail Schweiz (Grosshandel, Netzwerkbereinigungen) führten in der Division Retail insgesamt zu einem Umsatzrückgang von 3.3%.

in Mio. CHF	2006		2005	
Nettoerlös	2 862.5	100.0%	2 846.4	100.0%
Bruttogewinn	954.2	33.3%	942.4	33.1%
– Betriebskosten, netto	– 872.2	– 30.4%	– 915.4	– 32.2%
Betriebsergebnis	82.0	2.9%	27.0	0.9%
+ Restrukturierungskosten	0.0		31.2	
Operatives Ergebnis vor Restrukturierung	82.0	2.9%	58.2	2.0%

Das operative Ergebnis vor Restrukturierungskosten konnte um mehr als 40 % auf CHF 82 Mio. gesteigert werden. Mit einer operativen Marge von 2.9 % ist ein wichtiger Meilenstein auf dem Weg zur anvisierten Profitabilität erreicht worden.

Die konsequente Umsetzung der strategischen Projekte zur Einführung einer modernen und einheitlichen Systemarchitektur, -infrastruktur und optimierter Prozesse setzte im vergangenen Jahr im ganzen Konzern ein Schwergewicht, das auch die nächsten zwei Jahre im Fokus des Managements stehen wird.

B Valora Retail

in Mio. CHF	2006		2005	
Nettoerlös	1 632.8	100.0%	1 688.4	100.0%
Bruttogewinn	540.1	33.1%	546.4	32.4%
– Betriebskosten, netto	– 518.7	– 31.8%	– 566.0	– 33.5%
Betriebsergebnis	21.4	1.3%	– 19.6	n/a
+ Restrukturierungskosten	0.0		26.2	
Operatives Ergebnis vor Restrukturierung	21.4	1.3%	6.6	0.4%

Bei Valora Retail reduzierten sich die Nettoerlöse vor allem aufgrund der Schliessung unrentabler Verkaufsstellen (CHF 43 Mio.) von k kiosk und der Rentabilisierung des Grosshandelsgeschäfts (CHF 43 Mio.) in der Schweiz. Die Umsätze in Deutschland konnten im Berichtsjahr um 6.8 % oder CHF 14 Mio. gesteigert werden, was vor allem auf die Erweiterung des Verkaufsstellen-Netztes um 16 Verkaufsstellen zurückzuführen ist. Retail Luxemburg erreichte ein Wachstum von 7.0 % oder CHF 6 Mio.

Weiterhin lag ein Fokus des Managements klar auf den Rentabilisierungsmassnahmen des bestehenden Geschäftes in der Schweiz. Zudem wurde konsequent an den Grundlagen künftigen Wachstums gearbeitet. Einerseits macht die Einführung einer einheitlichen Systemarchitektur mit modernen integrierten Kassensystemen an allen Verkaufsstellen gute Fortschritte, andererseits zeigen sich die eingeleiteten Massnahmen zur Sortimentsmixverbesserung als erfolgreich. Die ersten Pilotshops mit stärkerem Fokus auf Angebote zum Sofortverzehr bestätigen das Potential entsprechender Konzepte und die neuen Module (mach mal pause, Getränkeköhler, etc.) zeigen erste Erfolge in der Zusammensetzung

der Sortimentsumsätze. Damit konnte dem anhaltenden Marktrückgang in den Bereichen Tabak und Presse entgegen gewirkt werden.

Der betriebliche Verlust im Grosshandel in der Schweiz reduzierte sich dank umfassender Rentabilisierungsmassnahmen von rund CHF 9 Mio. auf CHF 2 Mio. Im nächsten Jahr soll ein ausgeglichenes Betriebsergebnis erreicht werden. Die Division Retail fokussiert im Jahr 2007 weiter klar auf die konsequente Umsetzung der eingeleiteten Initiativen und treibt in einzelnen Bereichen (Deutschland, Caffè Spettacolo) das eingeleitete Wachstum weiter.

C Valora Press & Books

in Mio. CHF	2006		2005	
Nettoerlös	560.2	100.0%	555.3	100.0%
Bruttogewinn	153.9	27.5%	149.4	26.9%
– Betriebskosten, netto	– 125.7	– 22.5%	– 127.3	– 22.9%
Betriebsergebnis	28.2	5.0%	22.1	4.0%
+ Restrukturierungskosten	0.0		1.9	
Operatives Ergebnis vor Restrukturierung	28.2	5.0%	24.0	4.3%

Die leichte Steigerung der Nettoerlöse um CHF 4.9 Mio., trotz einem rückläufigen Markt in der Schweiz, konnte vor allem dank ausserordentlich erfreulichem Vertrieb mit Zusatzprodukten erzielt werden. Sowohl die PGV in Österreich als auch die MPK in Luxemburg konnten mit 9% und 4% die Umsätze deutlich auf CHF 155 Mio. respektive CHF 77 Mio. steigern. Dank konsequent umgesetzter Kostenkontrolle konnte das operative Ergebnis um CHF 4.2 Mio. auf erfreuliche 5% gesteigert werden.

D Valora Trade

in Mio. CHF	2006		2005	
Nettoerlös	862.2	100.0%	805.7	100.0%
Bruttogewinn	245.2	28.4%	231.9	28.8%
– Betriebskosten, netto	– 213.6	– 24.7%	– 202.2	– 25.1%
Betriebsergebnis	31.6	3.7%	29.7	3.7%

Valora Trade weist im Jahr 2006 ein erfreuliches Wachstum der Nettoerlöse aus. Sowohl die Business Unit Distribution (+7.7% auf CHF 748 Mio.) als auch Own Brands (+9.1% auf CHF 165 Mio.) haben dazu beigetragen, dass rund CHF 57 Mio. höhere Umsätze ausgewiesen werden konnten. Die Umsatzsteigerung bei den Distributionsgesellschaften ist vor allem auf das erfolgreiche Wachstum in der Region Nordics zurückzuführen. Bei Own Brands zeigten bis auf Kägi alle Einheiten wesentliche Umsatzsteigerungen. Der Aufbau von tiefermargigem Umsatzvolumen führt allerdings zu einer leichten Verwässerung der

Bruttogewinnmarge. Dank der gesamthaft moderaten Kostensteigerung konnte das relative Betriebsergebnis der Division aber bei 3.7% gehalten werden und absolut wurde eine Steigerung des Betriebsergebnis von knapp CHF 2 Mio. auf CHF 31.6 Mio. erreicht.

E Corporate

Im Bereich Corporate fallen nur noch die Nettoerlöse der hier zugeteilten schweizerischen Logistikorganisation (TPS) an. Den Divisionen werden die effektiven Nettokosten weiterbelastet, so dass die Logistikoperation keinen Einfluss auf das Betriebsergebnis im Corporate hat. Im operativen Ertrag von CHF 0.7 Mio. sind CHF 2.6 Mio. Erlöse enthalten, die auf die Nichtbeanspruchung einer Gewährleistung und den Eingang einer wertberechtigten Forderung aus einer früheren Devestition herrühren.

F Finanzergebnis und Steuern

Trotz einem leicht steigenden Zinsumfeld ist es gelungen, das Finanzergebnis um rund CHF 10 Mio. zu verbessern. Der volle Jahreseffekt der im Jahr 2005 abgelösten Obligationenanleihe, eine reduzierte Nettoverschuldung und günstige Währungseinflüsse sind die Hauptfaktoren hinter dieser erfreulichen Entwicklung. Im Rahmen der Optimierung der Finanzierungskapazität wurde der bestehende Syndikatskredit mit einem breit abgestützten Bankenkonsortium zu attraktiven Konditionen refinanziert.

Die Steigerung des Reingewinns fällt durch Sondereffekte der Ertragssteuern überproportional zur Betriebsergebnis-Steigerung aus. Durch die Nutzung von in Vorjahren ausgewiesenen Verlustvorräten ergibt sich eine tiefe effektive Steuerrate von 12.5%, was einen Steueraufwand von nur CHF 9 Mio. ergibt.

G Liquidität, Cashflow und Bilanzkennzahlen

Kennzahlen		
in Mio. CHF	2006	2005
Flüssige Mittel	222.1	219.7
Free Cashflow	81.7	55.7
Eigenkapital	560.9	513.6
Eigenkapitalquote	42.3%	37.8%
Reingewinn/-verlust	65.8	- 56.3
Return on Equity (Reingewinn/Eigenkapital)	11.7%	n/a
Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)	72.5	20.6
Durchschnittliches Net Capital Employed (NCE)	686.8	537.0
Return on Invested Capital (ROIC)	10.6%	3.8%
Nettoverschuldung	60.6	113.7
Nettoumlaufvermögen	140.2	126.0
Nettoumlaufvermögen in % des Nettoerlöses	4.9%	4.4%
Gewinn pro Aktie (aus weitergeführter Geschäftstätigkeit)	20.58	1.17

Der operative Cashflow konnte um rund CHF 12 Mio. auf CHF 108 Mio. gesteigert werden. Das betriebliche Nettoumlaufvermögen hat sich seit Mitte Jahr erfreulich entwickelt und liegt mit CHF 140 Mio. und 4,9% des Nettoerlöses auf einem guten Niveau.

Der Verkauf von Imaging, Immobilienverkäufe in der Schweiz, Deutschland und Österreich und verschiedene kleinere Devestitionen haben den Mittelabfluss durch Investitionen wesentlich auf CHF 26.6 Mio. reduziert. Brutto hat Valora rund CHF 60 Mio. in Sachanlagen und immaterielle Werte investiert. Der freie Cashflow ist in den Abbau von verzinslichen Verbindlichkeiten geflossen. Die Nettoverschuldung reduziert sich damit auf CHF 60.6 Mio.

Die komfortable Situation in den Bereichen Liquidität, Verschuldung und Eigenkapital positionieren Valora gut für die nächsten Jahre der strategischen Weiterentwicklung.

H **Aussichten**

Mit der Bestätigung des verbesserten Resultats im ersten Halbjahr und der vorliegenden starken Bilanzstruktur, hat Valora ein wichtiges Etappenziel auf dem Weg zur finanziellen Gesundheit erreicht und ist für die strategischen Herausforderungen der nächsten Jahre gut positioniert. Mit dem Fokus auf die laufenden Verbesserungen im Sortiment des Schweizergeschäfts von Valora Retail und der Schaffung von guten Voraussetzungen auf Seiten der Systeme und Infrastruktur wird für die nächsten 2 Jahre keine rasche weitere Erhöhung der operativen Margen angestrebt. Vielmehr soll die Betriebsergebnismarge für 2007 auf rund 3% gehalten werden. Mittelfristig möchten Verwaltungsrat und Konzernleitung bis 2012 den Nettoerlös durch organisches und externes Wachstum auf CHF 4 Mia. erhöhen.

Die Strategieumsetzung wird begleitet durch eine konsequente Umsetzung der wertorientierten Unternehmensführung. Als Richtschnur dient dabei die nachhaltige Steigerung des Wertbeitrags (Economic Value Added). Damit wird angestrebt, dass die Rendite auf dem investierten Kapital weiterhin über den Kapitalkosten von Valora liegt und nachhaltig Mehrwert für die Aktionäre und Stakeholder generiert wird.

Konsolidierte Erfolgsrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)	Erläuterungen	2006	%	2005	%
Nettoerlös	4	2 862 543	100.0	2 846 369	100.0
Warenaufwand		- 1 908 359	- 66.7	- 1 903 945	- 66.9
Bruttogewinn		954 184	33.3	942 424	33.1
Personalaufwand	5	- 478 688	- 16.7	- 496 558	- 17.4
Übriger Betriebsaufwand	6	- 362 947	- 12.7	- 368 563	- 13.0
Abschreibungen Betriebsvermögen	16, 17, 18	- 49 108	- 1.7	- 49 694	- 1.8
Sonstige Erträge, netto	7	18 521	0.7	- 585	0.0
Betriebsergebnis		81 962	2.9	27 024	0.9
Finanzaufwand	8	- 12 984	- 0.5	- 19 286	- 0.6
Finanzertrag	9	6 731	0.2	3 660	0.1
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures		220	0.0	- 280	- 0.0
Gewinn vor Ertragssteuern		75 929	2.6	11 118	0.4
Ertragssteuern	10	- 9 454	- 0.3	- 6 385	- 0.2
Gewinn aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		66 475	2.3	4 733	0.2
Ergebnis aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit	3	- 639	- 0.0	- 61 041	- 2.2
Reingewinn/-verlust		65 836	2.3	- 56 308	- 2.0
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		65 153	2.3	- 57 316	- 2.0
Anteil der Minderheiten		683	0.0	1 008	0.0
Gewinn je Aktie					
aus weitergeführter Geschäftstätigkeit (in CHF)	11	20.58		1.17	

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 17 bis Seite 55 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Konsolidierte Bilanz

Aktiven					
Per 31. Dezember, in CHF 000	Erläuterungen	2006	%	2005	%
Umlaufvermögen					
Flüssige Mittel	12	222 100		219 655	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13	168 402		167 610	
Warenvorräte	14	267 660		258 520	
Laufende Ertragssteuerforderungen		1 229		3 344	
Übriges Umlaufvermögen	15	47 092		51 091	
Umlaufvermögen		706 483	53.3	700 220	51.5
Aktiven von Veräusserungsgruppen	3	0		29 934	
Total Umlaufvermögen		706 483	53.3	730 154	53.7
Anlagevermögen					
Sachanlagen	16	318 574		322 483	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	18	159 845		155 665	
Renditeliegenschaften	17	19 083		32 301	
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	21	13 055		12 717	
Langfristige Finanzanlagen	20	11 602		7 516	
Vorsorgeaktivum	25	54 574		54 574	
Latente Ertragssteueraktiven	10	41 557		43 800	
Total Anlagevermögen		618 290	46.7	629 056	46.3
Total Aktiven		1 324 773	100.0	1 359 210	100.0

Passiven					
Per 31. Dezember , in CHF 000	Erläuterungen	2006	%	2005	%
Kurzfristige Verbindlichkeiten					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	22	2 198		51 424	
Derivative Verbindlichkeiten	28	619		0	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		295 848		300 174	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		7 916		5 303	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	23	116 327		105 660	
Kurzfristige Rückstellungen	24	10 844		21 214	
Kurzfristige Verbindlichkeiten		433 752	32.8	483 775	35.6
Verbindlichkeiten von Veräusserungsgruppen	3	0		29 746	
Total kurzfristige Verbindlichkeiten		433 752	32.8	513 521	37.8
Langfristige Verbindlichkeiten					
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	22	280 452		281 965	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	25	9 905		8 870	
Langfristige Rückstellungen	24	14 030		11 896	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	10	25 778		29 361	
Total langfristige Verbindlichkeiten		330 165	24.9	332 092	24.4
Total Fremdkapital		763 917	57.7	845 613	62.2
Eigenkapital					
Aktienkapital	30	3 300		3 300	
Kapitalreserven		4 432		1 178	
Eigene Aktien		- 29 567		- 29 751	
Bewertungsreserven		- 518		15	
Gewinnreserven		568 764		532 396	
Kumulative Umrechnungsdifferenzen		11 522		4 005	
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre		557 933	42.1	511 143	37.6
Minderheitsanteile am Eigenkapital		2 923		2 454	
Total Eigenkapital		560 856	42.3	513 597	37.8
Total Passiven		1 324 773	100.0	1 359 210	100.0

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 17 bis Seite 55 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Konsolidierte Geldflussrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000	Erläuterungen	2006	2005
Betriebsergebnis aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		81 962	27 024
Elimination nicht-barer Transaktionen			
Abschreibungen Sachanlagen und Renditeliegenschaften	16, 17	40 448	41 565
Amortisation immaterielles Anlagevermögen	18	8 660	8 129
Buchverlust aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	7	334	1 379
Buchgewinn aus Verkauf von Geschäftseinheiten, netto	2	0	- 92
Impairment auf Finanzanlagen		12	416
Anteilsbasierte Vergütungen	26	4 425	2 901
(Auflösung) Bildung von Rückstellungen, netto	24	- 9 870	15 464
Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ohne die Effekte aus Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten			
Abnahme Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		3 173	16 078
Zunahme Warenvorräte		- 5 123	- 5 252
Abnahme (Zunahme) übriges Umlaufvermögen		5 524	- 7 049
(Abnahme) Zunahme Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		- 9 214	24 236
Zunahme Pensionsverpflichtungen		480	556
Verwendung von Rückstellungen	24	- 8 171	- 1 106
Zunahme (Abnahme) übrige Verbindlichkeiten		8 675	- 6 377
Betriebliche Netto-Einnahmen aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		121 315	117 872
Geleistete Zinszahlungen		- 12 266	- 18 082
Ertragssteuerzahlungen		- 6 387	- 7 343
Erhaltene Zinszahlungen		5 556	3 910
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		108 218	96 357

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
Geldflüsse aus Investitionstätigkeit			
	Erläuterungen	2006	2005
Investitionen in Sachanlagen	16	- 48 355	- 41 578
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen	16	5 686	4 982
Einnahmen aus Verkauf von Renditeliegenschaften	17	13 303	550
Veräusserung von Geschäftseinheiten, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel	3, 2	11 747	1 562
Erwerb von Anteilen an Joint Ventures und assoziierten Gesellschaften		0	- 2 012
Veräusserung von langfristigen Finanzanlagen		2 141	1 680
Erwerb von übrigen immateriellen Werten	18	- 11 366	- 6 655
Einnahmen aus Verkauf von übrigen immateriellen Werten	18	291	778
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		- 26 553	- 40 693
Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit			
(Rückzahlung) Aufnahme von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten, netto		- 49 870	19 128
Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	22	101 072	599
Rückzahlung von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	22	- 103 780	- 3 914
Aufnahme von Anleihen	22	0	137 982
Rückzahlung von Anleihen	22	0	- 220 000
Kauf eigener Aktien		- 1 841	- 28 657
Verkauf eigener Aktien		718	1 842
Dividendenzahlung		- 28 785	0
Nennwertrückzahlung		0	- 29 700
Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre		- 303	- 1 000
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		- 82 789	- 123 720
Netto-Abnahme flüssige Mittel aus weitergeführter Geschäftstätigkeit		- 1 124	- 68 056
Währungseinfluss auf flüssige Mittel		3 569	8
Flüssige Mittel Anfang Jahr der weitergeführten Geschäftstätigkeit		219 655	287 703
Flüssige Mittel Ende Jahr der weitergeführten Geschäftstätigkeit	12	222 100	219 655

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 17 bis Seite 55 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Konsolidierter Eigenkapitalnachweis

in CHF 000	Erläuterungen	Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre				Total Eigenkapital der Mehrheitsaktionäre	Minderheitsanteil am Kapital	Total Eigenkapital
		Aktienkapital	Übrige Reserven	Gewinnreserven	Kumulative Umrechnungsdifferenzen			
Bestand am 1. Januar 2005		35 700	- 75 194	657 547	3 387	621 440	2 438	623 878
Bewertungsgewinne auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen			15			15		15
Umrechnungsdifferenzen					618	618	21	639
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge			15		618	633	21	654
Reinverlust/-gewinn				- 57 316		- 57 316	1 008	- 56 308
Total erfasste Gewinne (Verluste)			15	- 57 316	618	- 56 683	1 029	- 55 654
Anteilsbasierte Vergütungen			2 901			2 901		2 901
Dividende aus dem Ergebnis 2004						0	- 1 013	- 1 013
Kauf eigener Aktien			- 28 657			- 28 657		- 28 657
Verkauf eigener Aktien			1 842			1 842		1 842
Kapitalherabsetzung		- 32 400	70 535	- 67 835		- 29 700		- 29 700
Bestand am 31. Dezember 2005		3 300	- 28 558	532 396	4 005	511 143	2 454	513 597
Bewertungsverluste auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen			- 18			- 18		- 18
Bewertungsverluste auf Cashflow Hedges			- 515			- 515		- 515
Erfasstes Steueraktivum auf anteilsbasierten Vergütungen	10		96			96		96
Umrechnungsdifferenzen					7 517	7 517	89	7 606
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge (Aufwendungen)			- 437		7 517	7 080	89	7 169
Reingewinn				65 153		65 153	683	65 836
Total erfasste Gewinne (Verluste)			- 437	65 153	7 517	72 233	772	73 005
Anteilsbasierte Vergütungen			3 158			3 158		3 158
Dividende aus dem Ergebnis 2005				- 28 785		- 28 785	- 303	- 29 088
Kauf eigener Aktien			- 1 841			- 1 841		- 1 841
Verkauf eigener Aktien			2 025			2 025		2 025
Bestand am 31. Dezember 2006		3 300	- 25 653	568 764	11 522	557 933	2 923	560 856

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 17 bis Seite 55 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Anhang der Konzernrechnung

1 Zusammenfassung der wesentlichen Grundsätze der Rechnungslegung

Darstellungsbasis. Die konsolidierte Jahresrechnung der Valora wurde nach dem Anschaffungskostenprinzip (Ausnahme: Finanzanlagen /-verbindlichkeiten, die zum Fair Value bewertet werden) in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie unter Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen des schweizerischen Obligationenrechts (OR) erstellt. Berichtswährung ist der Schweizer Franken (CHF). Die wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze sind nachstehend erläutert.

Konsolidierungskreis. Eine Übersicht der wesentlichen Konzerngesellschaften ist in Erläuterung 32 aufgeführt.

Konsolidierungsgrundsätze. Die konsolidierte Jahresrechnung von Valora umfasst die Valora Holding AG und sämtliche von ihr direkt oder indirekt gehaltene Tochtergesellschaften. Tochtergesellschaften sind Unternehmen, für die die Möglichkeit der Kontrolle durch die Gruppe besteht. Zur Bestimmung ob die Möglichkeit der Kontrolle besteht, werden auch potentielle Stimmrechte, die aktuell ausübbar bzw. wandelbar sind, berücksichtigt. Assoziierte Gesellschaften und Joint Ventures werden nach der Equity-Methode erfasst. Assoziierte Gesellschaften sind Gesellschaften, auf die Valora wesentlichen Einfluss ausübt, die sie jedoch nicht kontrolliert. Wesentlicher Einfluss wird grundsätzlich bei einem Stimmenanteil von 20 bis 50% angenommen. Joint Ventures sind Gemeinschaftsunternehmen, die aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung mit einem Partner zusammen geführt werden. Bei der Equity-Methode wird die Beteiligung beim Erwerb zu den Gestehungskosten bilanziert und in der Position «Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures» ausgewiesen. In den Berichtsperioden nach dem Erwerb wird dieser Wert um den Anteil von Valora an den Eigenkapitalveränderungen der assoziierten Gesellschaften / Joint Ventures angepasst. Dabei werden die bei assoziierten Gesellschaften / Joint Ventures im Eigenkapital zu erfassenden Bewertungsgewinne /-verluste auch bei Valora direkt im Eigenkapital erfasst. Erhaltene Dividenden reduzieren den Beteiligungswert. Tochtergesellschaften und Beteiligungen werden vom Tag des Erwerbs an im Konsolidierungskreis berücksichtigt und ab Verkaufsdatum (Übergang der Kontrolle) aus der konsolidierten Jahresrechnung ausgeschlossen. Sämtliche Bestände, Transaktionen und daraus entstehende unrealisierte Gewinne zwischen Konzerngesellschaften werden bei der Konsolidierung eliminiert. Bestände und Transaktionen mit nach der Equity-Methode erfassten Beteiligungen und Joint Ventures werden separat als Positionen mit assoziierten Gesellschaften ausgewiesen. Die Anteile von Minderheiten am Eigenkapital und am Reingewinn werden ebenfalls separat ausgewiesen.

Veräusserung von Geschäftseinheiten. Bei Devestitionen von Geschäftseinheiten wird das operative Ergebnis bis zum Datum der Veräusserung in den ordentlichen Positionen der Erfolgs- und Geldflussrechnung ausgewiesen.

Anwendung neuer Rechnungslegungs-Standards. Für die Jahresrechnung 2006 waren die folgenden Änderungen der International Financial Reporting Standards, IFRS erstmals anzuwenden:

IAS 19 «Leistungen an Arbeitnehmer» enthält neu eine Alternative zur Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten von leistungsorientierten Vorsorgeplänen. Dabei wurde die Möglichkeit geschaffen, anstelle dem Vorgehen nach der «Korridor-Methode», die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen. Die Valora Gruppe hat sich für die Beibehaltung der «Korridor-Methode» entschieden (vgl. Grundsatz zu Personalvorsorgeverpflichtungen). Daher ergibt sich keine Anpassung der Jahresrechnung im Vergleich zu den Vorjahren. Dies trifft auch auf die dadurch bedingte Anpassung von IAS 1 «Darstellung des Abschlusses» zu.

Der neue IFRS 6 «Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen» behandelt Geschäftsaktivitäten, die Valora nicht ausübt, und führt daher auch zu keiner Anpassung der Jahresrechnung.

Die Anpassung von IAS 21 «Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse» betreffend der Behandlung von Konzerndarlehen als Nettoinvestition in eine Tochtergesellschaft, verbindlich ab 1. Januar 2006, wurde bereits 2005 umgesetzt.

Künftige Änderungen von Rechnungslegungsgrundsätzen. Valora wird den ab 1. Januar 2007 anwendbaren Standard IFRS 7 «Finanzinstrumente: Angaben» ab dem Geschäftsjahr 2007 anwenden. Dieser Standard führt zusätzliche Offenlegungspflichten zu Finanzinstrumenten und finanziellen Risiken ein, hat aber keinen Einfluss auf die Klassierung und Bewertung der Finanzinstrumente. Die Ergänzung in IAS 1 «Darstellung des Abschlusses» betreffend der Offenlegung der Ziele, Grundsätze und Prozesse des Kapitalmanagements wird die Gruppe ebenfalls ab 2007 anwenden.

Der ab dem 1. Januar 2009 anzuwendende IFRS 8 «Segmentberichterstattung» wurde ebenfalls nicht vorzeitig angewandt. Dieser regelt die zu veröffentlichen Informationen über die einzelnen Geschäftsbereiche, hat aber keinen Einfluss auf das konsolidierte Ergebnis oder die Bewertung in der Konzernrechnung. Der mögliche Einfluss auf die Segmentberichterstattung kann noch nicht vollständig beurteilt werden.

Umrechnung von Fremdwährungen. Transaktionen in Fremdwährungen werden zum Wechselkurs per Transaktionsdatum umgerechnet. Per Bilanzstichtag werden Forderungen und Verbindlichkeiten in fremder Währung zum Wechselkurs am Bilanzstichtag umgerechnet, wobei die dabei entstehenden Umrechnungsdifferenzen erfolgswirksam verbucht werden.

Aktiven und Passiven von Tochtergesellschaften, deren funktionale Währung nicht der Schweizer Franken ist, werden bei der Konsolidierung zum Wechselkurs am Bilanzstichtag in Schweizer Franken umgerechnet. Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung und andere Bewegungspositionen werden zum Durchschnittskurs der Berichtsperiode umgerechnet, solange dies eine angemessene Näherung der Resultate ergibt, wie sie sich bei Anwendung der Transaktionskurse ergeben würden. Andernfalls werden Bewegungspositionen mit den effektiven Transaktionskursen umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen, die sich aus der Umrechnung der Jahresrechnung von Tochtergesellschaften ergeben, werden direkt im konsolidierten Eigenkapital verbucht und separat als kumulative Umrechnungsdifferenzen ausgewiesen.

Angewandte Umrechnungskurse der für Valora bedeutenden Fremdwährungen

	Durchschnittskurs 2006	Schlusskurs 31.12.2006	Durchschnittskurs 2005	Schlusskurs 31.12.2005
Euro, 1 EUR	1.573	1.608	1.548	1.557
Schwedische Krone, 100 SEK	17.01	17.80	16.67	16.53
Dänische Krone, 100 DKK	21.09	21.56	20.78	20.87

Nettoerlös und Ertragsrealisation. Der Nettoerlös beinhaltet alle Erlöse aus dem Verkauf von Waren und Dienstleistungen, abzüglich der Erlösminderungen, welche Rabatte, Skonti, andere vereinbarte Preisnachlässe sowie Debitorenverluste umfassen. Einzelhandelsumsätze der Division Valora Retail werden beim Verkauf an den Kunden erfasst. Die Bezahlung erfolgt bar oder gegen Kreditkarte. Der erfasste Umsatz entspricht dem erzielten Betrag abzüglich der Kreditkartengebühr. Grosshandelserlöse werden erfasst, wenn die Waren geliefert wurden, der Kunde die Ware angenommen hat und die Einbringbarkeit der Forderung ausreichend sicher ist. Im Grosshandel können Waren mit Rückgaberecht verkauft werden. Der Nettoerlös wird in diesem Fall aufgrund von Erfahrungswerten und anderen geeigneten Annahmen um die geschätzte Rückgabequote reduziert.

Anteilsbasierte Vergütungen. Die Valora Gruppe richtet einen Teil der Vergütungen an das obere Management in eigenen Aktien aus. Der in der Erfolgsrechnung erfasste Aufwand aus anteilsbasierter Vergütung ergibt sich durch Multiplikation der Anzahl verdienter Aktien mit dem am Tag der Zuteilung gemessenen Marktwert der abzugebenden Aktien der Valora Holding AG (abzüglich allfällig von den Begünstigten zu zahlender Preis). Für Aktienpläne, die in jedem Fall mit Aktien ausgeglichen werden (equity settled), erfolgt die Aufwandabgrenzung im Eigenkapital, für andere Aktienpläne als Verbindlichkeit. Laufen die für die Zuteilung zu erfüllenden Bedingungen über mehrere Geschäftsjahre, wird der Aufwand unter Berücksichtigung der erwarteten Zielerreichung abgegrenzt. Der Aufwand für von Dritten erbrachten Dienstleistungen, die mit eigenen Aktien bezahlt werden, wird zum Marktwert der Dienstleistung der Erfolgsrechnung belastet.

Ertragssteuern. Die laufenden Ertragssteuern basieren auf dem steuerbaren Gewinn des laufenden Jahres und werden entsprechend der Erfolgsrechnung belastet. Latente Ertragssteuern werden nach der «Liability-Methode» ermittelt, die umfassend auf alle temporären Differenzen zwischen dem Konzernbuchwert und dem steuerlichen Buchwert angewendet wird. Die Berechnung erfolgt zum am Bilanzstichtag oder zum Zeitpunkt der Realisation der temporären Differenzen erwarteten Steuersatz. Zukünftig steuerlich anrechenbare Verlustvorträge und andere latente Ertragssteuerguthaben werden nur aktiviert, wenn wahrscheinlich ist, dass sie in Zukunft realisiert werden können. Auf temporäre Differenzen auf Beteiligungsbuchwerten von Tochter- und assoziierten Gesellschaften werden keine latenten Steuern berechnet, ausser die Realisation erfolgt in absehbarer Zeit oder kann nicht gesteuert werden.

Ergebnis aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit. Beim Verkauf von Segmenten oder bedeutender Geschäftsbereiche, werden alle zugehörigen Erfolgsrechnungspositionen separat als Ergebnis aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit ausgewiesen. In der Geldflussrechnung wird nur die weitergeführte Geschäftstätigkeit dargestellt.

Gewinn je Aktie. Der Gewinn je Aktie ergibt sich aus der Division des den Valora Holding AG Aktionären zustehenden Reingewinns aus weitergeführter Geschäftstätigkeit durch die durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien der Muttergesellschaft Valora Holding AG. Für den verwässerten Gewinn je Aktie werden potentiell verwässernde Effekte wie z.B. aus Wandelanleihen oder Optionsprogrammen in der Anzahl ausstehender Aktien berücksichtigt und der massgebende Gewinn um die sich daraus ergebenden Einflüsse angepasst.

Flüssige Mittel. Flüssige Mittel beinhalten Kassenbestände, Sichtguthaben bei Banken sowie kurzfristige Geldmarktanlagen mit einer Originallaufzeit von maximal 3 Monaten.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zum Barwert oder falls der nominale Rechnungsbetrag unwesentlich davon abweicht zum nominalen Wert, abzüglich notwendiger Wertberichtigungen (Impairment) für gefährdete Forderungen, bewertet. Wertbeeinträchtigungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise vorliegen, dass die Forderung nicht vollständig einbringbar ist.

Warenvorräte. Warenvorräte sind zu Einstandspreisen bzw. Herstellungskosten oder zum tieferen realisierbaren Nettowert bilanziert. Die Kostenermittlung erfolgt in der Division Valora Retail nach der «Retail-Methode». Bei den Divisionen Valora Press & Books und Valora Trade erfolgt die Kostenermittlung anhand der First-in, First-out-Methode (FiFo). Unkurante bzw. obsoleete Vorräte werden nach betriebswirtschaftlichen Kriterien wertberichtigt. Die von einzelnen Produktionsgesellschaften eingegangenen Warentermingeschäfte werden nicht bilanziert.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte. Anlagevermögen wird als zur Veräußerung gehalten klassiert und zum niedrigeren von Buchwert und Marktwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet, wenn sein Buchwert im Wesentlichen durch den Verkauf anstelle weiterer betrieblicher Nutzung realisiert wird. Stehen ganze Geschäftseinheiten zum Verkauf, werden alle zugehörigen Vermögenswerte wie auch direkt zurechenbare Schulden in der Bilanz separat als Aktiven bzw. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen ausgewiesen.

Sachanlagen. Sachanlagen, ohne Renditeliegenschaften, werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Spätere Ausgaben für Renovationen werden aktiviert, falls die Kosten zuverlässig bestimmt werden können und daraus ein wirtschaftlicher Nutzen resultiert, und über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Übrige Aufwendungen für Renovationen und Unterhalt werden direkt der Erfolgsrechnung belastet. Aktivierte Ausbauten und Installationen von gemieteten Räumen werden über die geschätzte wirtschaftliche Nutzungsdauer oder die kürzere Mietvertragsdauer abgeschrieben. Fremdkapitalzinsen für Anlagen im Bau werden direkt der Erfolgsrechnung belastet.

Abschreibungen werden nach der linearen Methode aufgrund folgender, geschätzter wirtschaftlicher Nutzungsdauer berechnet:

	Jahre
Immobilien, betrieblich	20-40
Maschinen, Einrichtungen, Installationen und Mobiliar	6-10
Fahrzeuge	5

Renditeliegenschaften. Renditeliegenschaften werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Die im Anhang angegebenen Fair Values basieren auf aktuellen Ertragswertberechnungen, wobei keine Aufwertungen in der Bilanz vorgenommen werden. Spätere Ausgaben für Renovationen werden aktiviert, falls die Kosten zuverlässig bestimmt werden können und daraus ein wirtschaftlicher Nutzen resultiert, und über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Übrige Aufwendungen für Renovationen und Unterhalt werden direkt der Erfolgsrechnung belastet. Fremdkapitalzinsen während dem Bau werden direkt der Erfolgsrechnung belastet.

Abschreibungen werden nach der linearen Methode aufgrund folgender, geschätzter wirtschaftlicher Nutzungsdauer berechnet:

	Jahre
Renditeliegenschaften	20-60

Wertverminderungen bei Sachanlagen. Die Werthaltigkeit von Sachanlagen wird immer dann überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände oder Ereignisse eine Überbewertung der Buchwerte möglich scheint. Falls der Buchwert den realisierbaren Wert übersteigt, erfolgt eine Sonderabschreibung auf jenen Wert, der aufgrund der diskontierten, erwarteten zukünftigen Einnahmen wieder einbringbar erscheint.

Leasing. Aktiven, die aufgrund von Leasingverträgen erworben werden, wobei Nutzen und Schaden aus Eigentum auf den Leasingnehmer übergehen, werden entsprechend der Eigenschaft der geleasteten Sache als Anlagevermögen ausgewiesen. Dabei erfolgt die erstmalige Bilanzierung von Anlagen im Finanzleasing zum Marktwert der geleasteten Sache oder dem tieferen Netto-Barwert der zukünftigen, unkündbaren Leasingzahlungen zu Beginn des Leasingvertrags. Derselbe Betrag wird als Verbindlichkeit aus Finanzleasing erfasst. Die Abschreibung des Leasinggutes erfolgt über die wirtschaftliche Nutzungsdauer oder falls der Eigentumsübergang zum Ende der Leasingdauer nicht sicher ist, über die kürzere Vertragsdauer.

Analog werden Sachanlagen, die gegen Entgelt Dritten zur Nutzung überlassen werden, nicht als Sachanlagen ausgewiesen, sondern der Barwert der künftig zu erhaltenden Leasingzahlungen als Finanzanlage bilanziert, wenn die mit dem Halten der Anlagen verbundenen Chancen und Risiken im Wesentlichen auf den Leasingnehmer übergehen. Aufwand aus Operatingleasing wird linear über die Laufzeit der Erfolgsrechnung belastet bzw. Ertrag aus Operatingleasing linear über die Laufzeit der Erfolgsrechnung gutgeschrieben.

Immaterielle Anlagen, ohne Goodwill. Immaterielle Anlagen exkl. Goodwill werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert.

Abschreibungen werden nach der linearen Methode aufgrund folgender, geschätzter wirtschaftlicher Nutzungsdauer berechnet:

	Jahre
Software	3-5
Übrige immaterielle Anlagen	3-10

Wertvermindierungen bei immateriellen Anlagen. Die Werthaltigkeit des immateriellen Anlagevermögens exkl. Goodwill wird immer dann überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände oder Ereignisse eine Überbewertung der Buchwerte möglich scheint. Falls der Buchwert den realisierbaren Wert übersteigt, erfolgt eine Sonderabschreibung auf jenen Wert, der aufgrund der diskontierten, erwarteten zukünftigen Einnahmen wieder einbringbar erscheint.

Goodwill aus Akquisitionen. Die Differenz zwischen dem Kaufpreis einer erworbenen Gesellschaft und dem Marktwert der dabei übernommenen Nettoaktiven zum Zeitpunkt der Transaktion wird nach der Purchase-Methode als Goodwill aus Akquisitionen aktiviert.

Wertvermindierungen bei Goodwill. Goodwill wird nicht systematisch abgeschrieben, sondern bei Anzeichen verminderter Werthaltigkeit bzw. mindestens jährlich zum Jahresende einem Impairment-Test unterzogen. Der Impairment-Test erfolgt dabei für die kleinste Zahlungsmittel generierende Einheit, auf die bei der Akquisition Goodwill zurechenbar war. Liegt der wieder einbringbare Wert tiefer als der Buchwert, so erfolgt eine Impairment-Abschreibung auf den wieder einbringbaren Wert.

Finanzanlagen. Finanzanlagen werden in die folgenden Kategorien unterteilt:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzanlagen (at fair value through profit or loss)
- Darlehen und Forderungen (loans and receivables)
- Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen (held to maturity)
- Zur Veräußerung verfügbare Finanzanlagen (available for sale)

Die Klassierung hängt vom Zweck, für welchen die Finanzanlagen erworben wurden, ab. Die Klassierung wird bei der erstmaligen Bilanzierung bestimmt.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte. Darunter fallen zu Handelszwecken gehaltene Wertschriften aber auch andere Finanzanlagen, die bei der erstmaligen Bilanzierung in diese Kategorie eingeteilt wurden sowie Derivate. Die Zuordnung in diese Kategorie erfolgt, wenn die Finanzanlagen mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurden. Finanzanlagen in dieser Kategorie werden als kurzfristige Finanzanlagen ausgewiesen, wenn sie zu Handelszwecken gehalten oder innerhalb von 12 Monaten realisiert werden.

Darlehen und Forderungen. Darlehen und Forderungen sind Finanzanlagen mit fixen Zahlungen, die nicht an einem Markt gehandelt werden und enthalten die in der Bilanz gesondert ausgewiesenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forde-

rungen. Sie werden als kurzfristig klassiert, ausser die Fälligkeit liegt mehr als 12 Monate nach Bilanzstichtag.

Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen. Darunter fallen Finanzinvestitionen, für die die Absicht und Fähigkeit gegeben ist, sie bis zum Verfall zu halten. Die Klassierung erfolgt als kurzfristig, wenn der Verfall weniger als 12 Monate nach Bilanzstichtag liegt oder als langfristig, wenn er mehr als 12 Monate nach Bilanzstichtag liegt.

Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen. Diese Kategorie enthält Minderheitsbeteiligungen (mit einem Beteiligungsanteil von weniger als 20 %) und Finanzanlagen, die keiner anderen Kategorie zugeordnet wurden. Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen werden als langfristig klassiert.

Alle Käufe und Verkäufe von Finanzanlagen werden am Handelstag erfasst.

Finanzanlagen, mit Ausnahme der zu Handelszwecken gehaltenen, werden bei der erstmaligen Bilanzierung zum beizulegenden Zeitwert inklusive Transaktionskosten bewertet. Zu Handelszwecken gehaltenen Finanzanlagen werden bei der erstmaligen Erfassung zum Marktwert ohne Transaktionskosten bewertet und wie die «erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert» klassierten Finanzanlagen im Folgenden zum Marktwert bewertet. «Darlehen und Forderungen» und «bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen» werden zu fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Die Bewertung von «zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen» erfolgt zum Marktwert, der entweder dem Angebotspreis auf einem Markt entnommen oder wenn kein Markt besteht, mittels Bewertungsmethoden ermittelt wird. Für Beteiligungswerte, die nicht an einem Markt gehandelt werden und für die auch keine für eine Bewertung genügende Angaben verfügbar sind, erfolgt die Bewertung zu Anschaffungskosten. Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Marktwertanpassungen werden direkt im Eigenkapital erfasst. Bei dauerhafter oder signifikanter Wertminderung wird der Wert mittels Impairment über die Erfolgsrechnung angepasst. Bei Veräusserung werden die im Eigenkapital aufkumulierten Marktwertanpassungen in der Erfolgsrechnung erfasst.

Verzinsliches Fremdkapital. Zinstragende Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, wobei Unterschiede zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbeträgen über die Laufzeit der Verbindlichkeiten auf der Basis der effektiven Zinssätze im Finanzaufwand erfasst werden.

Rückstellungen. Rückstellungen werden gebildet, wenn – durch vergangene Ereignisse verursacht – eine Verpflichtung entstanden ist, deren Betrag zuverlässig abgeschätzt werden kann und zu deren Erfüllung der Abfluss von Mitteln wahrscheinlich ist. Rückstellungen werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Personalvorsorgeverpflichtungen. Valora leistet ihre Pensionskassenbeiträge an verschiedene, aufgrund lokaler Bestimmungen errichteten, Pensionskassen. Für leistungsorientierte Vorsorgepläne wird der Barwert der Vorsorgeverpflichtung aufgrund jährlicher versicherungstechnischer Gutachten nach der «Projected Unit Credit»-Methode ermittelt. Dabei werden die von den Mitarbeitenden bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Berechnung geleisteten Beitragsjahre sowie deren erwartete künftige Gehaltsentwicklung berücksichtigt. Die Dienstjahreskosten werden in derjenigen Periode der Erfolgsrechnung erfasst, in

der sie entstehen. Der Effekt von Änderungen von versicherungsmathematischen Annahmen wird über die angenommene durchschnittliche Restdienstzeit der Versicherten gleichmässig in der Erfolgsrechnung erfasst. Ausserhalb einer Bandbreite von 10% des Maximums aus dem dynamisch berechneten Barwert der Vorsorgeverpflichtungen und des Vorsorgevermögens zu Marktwerten liegende versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden systematisch über die durchschnittliche Restdienstzeit der versicherten Personen amortisiert (Korridor-Methode).

Der Aufwand für beitragsorientierte Vorsorgepläne wird laufend, periodengerecht in der Erfolgsrechnung erfasst.

Rechnungslegung derivativer Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte. Derivative Finanzinstrumente werden in der Bilanz zum Marktwert erfasst und an dessen Entwicklung angepasst.

Die Art der Erfassung des Gewinns oder Verlusts ist davon abhängig, ob das Instrument der Absicherung eines bestimmten Risikos dient und die Bedingungen für die Bilanzierung als Sicherungsgeschäft erfüllt sind. Ziel der Bilanzierung als Sicherungsgeschäft ist, dass die Wertveränderung der gesicherten Position und des Sicherungsinstruments sich in der Erfolgsrechnung ausgleichen. Wenn ein derivatives Finanzinstrument nicht als Sicherungsgeschäft designiert ist, beziehungsweise die Bedingungen zur Bilanzierung als Sicherungsgeschäft nicht erfüllt sind, werden die Gewinne und Verluste aus Marktwertveränderungen von Derivaten in der Erfolgsrechnung erfasst. Um für die Bilanzierung als Sicherungsgeschäft zu qualifizieren, muss eine Sicherungsbeziehung einige strikte Bedingungen erfüllen, die sich auf die Dokumentation, die Wahrscheinlichkeit des Eintretens, die Wirksamkeit des Sicherungsinstruments sowie die Verlässlichkeit der Bewertung beziehen. Bei Abschluss einer Absicherungstransaktion dokumentiert der Konzern das Verhältnis zwischen Sicherungsinstrumenten und abgesicherten Positionen sowie den Zweck und die Strategie der Risikoabsicherung. Dieser Prozess beinhaltet auch die Verbindung aller Absicherungsderivate mit spezifischen Aktiven und Passiven bzw. festen Zusagen und erwarteten Transaktionen. Die Gruppe dokumentiert sowohl zu Beginn als auch während der Dauer der Absicherung, inwiefern die zur Absicherung verwendeten Derivate die Veränderung des Fair Values der gesicherten Position in hohem Masse ausgleichen. Beim Vertragsabschluss wird ein derivatives Instrument, das zur Bilanzierung als Sicherungsgeschäft qualifiziert, entweder als a) Absicherung des Fair Values eines erfassten Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit (fair value hedge) oder als b) Absicherung der Zahlungsströme aus einer vorhergesehenen Transaktion oder festen Verpflichtung (cash flow hedge) oder als c) Absicherung einer Nettoinvestition in eine ausländische Konzerngesellschaft definiert. Gewinne und Verluste aus Absicherungsinstrumenten die dem effektiven Teil der Marktwertveränderung von Derivaten zur Absicherung von Zahlungsströmen (cash flow hedge) zuzuordnen sind, werden in der Aufstellung aller direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen erfasst. Der dem ineffektiven Teil zuzurechnende Gewinn oder Verlust wird sofort erfolgswirksam erfasst. Die im Eigenkapital erfassten Beträge werden zu einem späteren Zeitpunkt entsprechend den abgesicherten Cashflows in der Erfolgsrechnung erfasst.

Wenn ein zu Absicherungszwecken gehaltenes derivatives Finanzinstrument verfällt oder verkauft wird oder die an Absicherungsgeschäften gestellten Bedingungen nicht mehr erfüllt sind, verbleiben die zu diesem Zeitpunkt kumulierten, nicht realisierten Gewinne und

Verluste in der Aufstellung aller im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen und werden erst in der Erfolgsrechnung erfasst, wenn die vorhergesehene Transaktion erfolgswirksam wird. Wenn jedoch das Eintreten einer vorhergesehenen Transaktion nicht mehr erwartet wird, werden die im Eigenkapital kumulierten Gewinne oder Verluste sofort in die Erfolgsrechnung übertragen.

Valora tätigt zur Zeit keine Absicherungsgeschäfte zur Absicherung des Fair Values eines erfassten Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit oder zur Absicherung einer Nettoinvestition in eine ausländische Konzerngesellschaft.

Ermittlung des Fair Values. Der Fair Value von kotierten Derivaten sowie zu handels- oder anlagezwecken gehaltenen Wertschriften bemisst sich nach dem Marktpreis am Bilanzstichtag; der Fair Value von Zinssatz-Swaps entspricht dem Barwert der zukünftigen Cashflows; der Fair Value von Devisenterminkontrakten wird anhand der am Bilanzstichtag gültigen Terminkursen bestimmt.

Wesentliche Annahmen bei der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze. Die Anwendung der Grundsätze der Rechnungslegung für die Gruppe bedingt Einschätzungen durch das Management, die – ohne dass dazu Schätzungen verwendet werden – einen massgeblichen Einfluss auf die in der Konzernrechnung ausgewiesenen Beträge haben können. Einschätzungen durch das Management sind insbesondere notwendig in der Beurteilung der Substanz komplexer Transaktionen. Die vorliegende Konzernrechnung enthält nach Einschätzung des Managements keine Annahmen bezüglich der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze, die einen wesentlichen Einfluss haben.

Wesentliche Schätzungen. Die Erstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit IFRS bedingt die Anwendung von Schätzungen, die die Zukunft betreffen und den Ausweis bestimmter Positionen von Erfolgsrechnung, Bilanz und zugehörigen Erläuterungen beeinflussen. Die den Werten der Konzernrechnung zugrunde liegenden Schätzungen basieren auf Erfahrung und der zum Zeitpunkt der Erstellung vorhandenen Informationen. Schätzungen und Annahmen werden regelmässig überprüft und gegebenenfalls angepasst. Trotzdem können die späteren tatsächlichen Gegebenheiten von den Einschätzungen abweichen. Die Resultate aus der Anpassung von Schätzwerten fliessen im Jahr, in dem die Anpassung vorgenommen wird, in die Konzernrechnung ein. Schätzungen und Annahmen, die ein signifikantes Risiko betreffend künftiger wesentlicher Anpassungen von Buchwerten beinhalten, sind im Folgenden erläutert:

Goodwill. In der Konzernbilanz ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 120 Mio. enthalten (vgl. Erläuterung 18). Dieser wird wie vorstehend erläutert bei Anzeichen auf verminderte realisierbare Werte bzw. mindestens jährlich auf Impairment getestet. Die Bewertung basiert auf den geschätzten künftigen freien Cashflows (DCF-Bewertung) der jeweiligen Einheiten (CGUs). Die Bewertung wird hauptsächlich von den geschätzten Nettoerlösen, der geschätzten Betriebsergebnismarge und dem angewendeten Diskontierungs-Zinssatz beeinflusst.

Vorsorgeaktivum. Die Gruppe unterhält für viele ihrer Angestellten eigene Vorsorgeeinrichtungen, deren Leistungen unter IFRS als leistungsorientiert gelten. Daraus ist die jährliche Gegenüberstellung des Vorsorgevermögens mit dem dynamisch berechneten Barwert der Leistungsverpflichtungen erforderlich. Aus dieser Bewertung resultierte ein in der Kon-

zernbilanz aktivierter Vermögensüberschuss von CHF 55 Mio., der dem für die Gruppe künftig nutzbaren Anteil an der Überdeckung der Vorsorgeeinrichtungen entspricht. Das Resultat der Bewertung hängt von verschiedenen Annahmen ab. Die wichtigsten sind der Diskontierungssatz zur Abzinsung künftiger Leistungen, die erwartete Rendite des angelegten Kapitals, die erwartete Rentenentwicklung und die Gehaltsentwicklung der Versicherten (vgl. Erläuterung 25). Die tatsächliche Entwicklung kann wesentlich von den getroffenen Annahmen abweichen und damit zu einer Amortisation des bilanzierten Werts führen.

Ertragssteuern. Von den bilanzierten latenten Steueraktiven basieren CHF 27,5 Mio. auf steuerlich abzugsfähigen Verlustvorträgen der Valora AG, die in den verbleibenden Jahren bis zu deren Verfall (erster Verfall in 4 Jahren, letzter Verfall in 6 Jahren) mit künftigen Gewinnen verrechnet werden können. Nach IFRS sind dafür latente Steueraktiven in dem Umfang zu bilden, in dem künftige Steuerersparnisse realisiert werden können. Die Höhe solcher künftiger Steuervorteile ist von der Höhe der künftigen Gewinne, die innerhalb der Zeitspanne bis zum Verfall der Verlustvorträge erzielt werden, abhängig. Entsprechend können künftige Ergebnisse durch Sonderabschreibungen auf Steueraktiven belastet werden, wenn die künftigen Ergebnisse unter den Schätzungen liegen, bzw. zusätzliche Gewinne anfallen, falls die künftigen Ergebnisse über den Schätzungen zu liegen kommen.

Finanzielle Risikofaktoren und Risikopolitik. Die Valora Gruppe ist durch ihre internationale Geschäftstätigkeit und Finanzierungsstruktur verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Diese bestehen aus Marktrisiken wie Fremdwährungsrisiko und Zinsrisiko, beinhalten aber auch das Liquiditätsrisiko und die Zahlungsfähigkeit der Geschäftspartner.

Fremdwährungsrisiken. Transaktionsrisiken entstehen dadurch, dass der Wert in Lokalwährung von Zahlungen aus in Fremdwährungen fixierten Geschäften durch Schwankungen im Kurs der Fremdwährung zu- oder abnehmen kann. Für Valora entstehen Transaktionsrisiken durch Leistungsbezüge bei ausländischen Geschäftspartnern, Exporte der Produktionsbetriebe und gruppeninterne Transaktionen. Die meisten Gruppengesellschaften tätigen ihre Transaktionen überwiegend in ihrer Lokalwährung. Die Summe aller solchen Transaktionen wird auf Gruppenstufe periodisch analysiert. Translationsrisiken entstehen bei der Umrechnung der Bilanzen von ausländischen Tochtergesellschaften für die Konsolidierung. Die Nettoinvestitionen in ausländische Tochtergesellschaften werden ebenfalls periodisch analysiert und das Risiko anhand der Volatilitäten der entsprechenden Währungen bewertet. Diese Analysen ergeben ein im Vergleich zum Konzerneigenkapital geringes Translationsrisiko.

Zinssatzänderungsrisiken. Da die Gruppe keine signifikanten zinstragenden Aktiven hat, sind ihre Erträge und ihr Cashflow aus betrieblichen Aktivitäten weitgehend unabhängig von der Entwicklung des Marktzinsniveaus. Das Zinsrisiko der Gruppe resultiert vor allem aus seinen finanziellen Verbindlichkeiten. Finanzielle Verbindlichkeiten mit variablem Zinssatz führen zu einem Cashflow-Zinsrisiko für die Gruppe. Finanzielle Verbindlichkeiten mit festem Zinssatz dagegen führen zu einem Marktwert-Zinsrisiko. Die Gruppenpolitik besteht darin, mindestens 50% der Kreditaufnahmen in festverzinslichen Instrumenten zu platzieren, wenn das Risiko eines Zinsanstiegs als gross angesehen wird. Die langfristig gebundenen verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus der 2.875% Anleihe, rückzahlbar im Juli 2012, und den Syndikatskrediten (vgl. Erläuterung 22).

Liquiditätsrisiken. Die Gruppenliquidität wird laufend überwacht und durch Cash-Pool Strukturen optimiert.

Kreditrisiken. Die Forderungen der Gruppe beinhalten keine wesentlichen Kredit- oder Klumpenrisiken.

2 Akquisitionen und Veräusserungen von Geschäftseinheiten

Transaktionen im Jahr 2006.

Im Jahr 2006 fanden keine Akquisitionen oder Veräusserungen von Geschäftseinheiten statt.

Die bereits seit 2005 als nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit klassierte Fotalabo Gruppe, konnte im Frühjahr 2006 veräussert werden (vgl. Erläuterung 3).

Transaktionen im Jahr 2005.

Verkäufe. Im Jahr 2005 wurden die Gesellschaften Nuxo AG, Schweiz und Alimarca Kaumy d.o.o., Kroatien (beide Valora Trade) veräussert.

Bilanzwerte der veräusserten Geschäftseinheiten

in CHF 000	
Umlaufvermögen	4 275
Anlagevermögen	197
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 2 650
Langfristige Verbindlichkeiten	- 0
= Veräusserte Nettoaktiven	1 822
Kumulierte Umrechnungsdifferenzen der veräusserten Geschäftseinheiten	- 28
Verkaufspreis	1 886
= Erfolg aus Veräusserung Geschäftseinheiten	92
Erhaltene Kaufpreiszahlungen	1 886
Veräusserte flüssige Mittel	- 324
= Geldzufluss aus Veräusserung von Geschäftseinheiten	1 562

3 Nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit

Die Gruppe konnte im Frühjahr die als nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit dargestellte Fotalabo Gruppe veräussern. Der Verkauf erfolgte in zwei Paketen. Ein Paket umfasst das Labor in der Schweiz mit den zugehörigen Servicegesellschaften und das Labor in Finnland. Der Verkauf dieser Einheiten erfolgte am 16. März 2006. Das andere Verkaufspaket umfasst das Labor in Frankreich mit den zugehörigen Vertriebsgesellschaften. Der Verkauf erfolgte am 19. April 2006.

Die Ergebnisse der Fotalabo Gruppe sind bis zum Übergang der Kontrolle auf die neuen Eigentümer als Ergebnis aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit in der konsolidierten Erfolgsrechnung enthalten.

Erfolgsrechnung der nicht weitergeführten Geschäftstätigkeit

in CHF 000	1.1. - 31.12.2006	1.1. - 31.12.2005
Nettoerlös	14 975	118 296
Bruttogewinn	12 159	95 878
Betriebskosten	- 12 807	- 132 734
Amortisation Goodwill	0	- 22 736
Betriebsergebnis	- 648	- 59 592
Finanzergebnis	- 46	- 331
Verlust vor Ertragssteuern	- 694	- 59 923
Ertragssteuern	130	- 1 118
Verlust aus Geschäftstätigkeit	- 564	- 61 041
Ausbuchung kumulierter Umrechnungsdifferenzen	- 75	0
Ergebnis aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit	- 639	- 61 041

Der Verlust je Aktie der nicht weitergeführten Geschäftstätigkeit beträgt CHF - 0.20 (2005: CHF - 19.10).

Nettoaktiven der nicht weitergeführten Geschäftstätigkeit

in CHF 000	31.12.2006	31.12.2005
Flüssige Mittel	0	7 983
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	6 545
Vorräte	0	2 879
Übriges Umlaufvermögen	0	12 527
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0	- 10 047
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	0	- 17 760
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0	- 590
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	0	- 1 349
Nettoaktiven	0	188

Geldflüsse der nicht weitergeführten Geschäftstätigkeit

in CHF 000	1.1. - 31.12.2006	1.1. - 31.12.2005
Netto-(Ausgaben)/Einnahmen aus operativer Tätigkeit	- 4 205	9 140
Netto-Einnahmen/(Ausgaben) aus Investitionstätigkeit	1 665	- 5 050
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit	- 129	- 764
Währungseinfluss auf flüssige Mittel	146	41
Veräusserte flüssige Mittel	- 5 460	0
Total Veränderung flüssige Mittel	- 7 983	3 367

4 Segmentberichterstattung

Die Valora Gruppe ist ein international tätiger Handels- und Dienstleistungskonzern, dessen Geschäftstätigkeit in folgende Divisionen aufgeteilt ist:

Valora Retail: Valora Retail betreibt in der Schweiz, Deutschland und Luxemburg kleinflächige Ladenkonzepte an Hochfrequenzlagen. Die Division agiert als flächendeckendes Marketing- und Distributionssystem für Presseerzeugnisse, Tabak und Konsumprodukte des täglichen Bedarfs und im Bereich der Impulskäufe.

Valora Press&Books: Valora Press&Books als spezialisierte Grosshändlerin vermittelt zwischen Verlagen und Handel. Die Division beliefert die eigenen Retail-Verkaufsstellen wie auch Drittkunden in der Schweiz, Österreich und Luxemburg mit Presse und Büchern.

Valora Trade: Valora Trade vertreibt als Exklusivvertreterin Food- und Non Food-Markenartikel, wie auch Produkte aus eigener Herstellung (Own Brands), an den Einzelhandel.

Übrige: Darin sind die Corporate Funktionen Finanzen, Personal, Informatik und die zentrale Logistikfunktion für Valora Retail Schweiz und Valora Press&Books Schweiz sowie die Bilanzwerte der nicht weitergeführten Geschäftstätigkeit für das Jahr 2005 zusammengefasst. Die Umsätze entsprechen den erbrachten Logistikdienstleistungen.

Segmentinformationen nach Divisionen

Nettoerlös 2006						
in CHF 000	Valora Retail	Valora Press&Books	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
Mit Dritten	1 632 761	359 792	855 151	14 839	0	2 862 543
Mit anderen Divisionen	94	200 431	7 053	444	- 208 022	0
Total	1 632 855	560 223	862 204	15 283	- 208 022	2 862 543
Nettoerlös 2005						
Mit Dritten	1 688 225	345 019	798 244	14 881	0	2 846 369
Mit anderen Divisionen	121	210 253	7 483	349	- 218 206	0
Total	1 688 346	555 272	805 727	15 230	- 218 206	2 846 369
Veränderung (%)	- 3.3	0.9	7.0			0.6
Betriebsergebnis 2006						
Betriebsergebnis	21 409	28 238	31 614	701		81 962
Betriebsergebnis 2005						
Betriebsergebnis	- 19 576	22 095	29 679	- 5 174		27 024
Restrukturierungskosten	26 222	1 883	0	3 070		31 175
Operatives Ergebnis vor Restrukturierung	6 646	23 978	29 679	- 2 104		58 199

in CHF 000	Valora Retail	Valora Press&Books	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
Im Betriebsergebnis 2006 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten						
Abschreibungen	20 306	5 600	12 967	10 617		49 490
Sonderabschreibungen	0	0	0	91		91
Wertaufholung früher wertgeminderter Immobilien	0	0	0	- 473		- 473
Auflösung von Rückstellungen, netto	- 5 387	- 431	- 58	- 3 994		- 9 870
Im Betriebsergebnis 2005 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten						
Abschreibungen	19 759	5 383	12 634	10 166		47 942
Sonderabschreibungen	0	752	0	1 000		1 752
Bildung (Auflösung) von Rückstellungen, netto	14 207	274	- 571	1 554		15 464
Investitionen						
2006	24 343	1 612	12 766	21 000		59 721
2005	23 697	2 413	12 916	9 221		48 247
Segmentaktiven						
31. Dezember 2006	522 577	211 715	455 730	494 114	- 359 363	1 324 773
31. Dezember 2005	539 215	203 905	444 761	520 017	- 348 688	1 359 210
Segmentverbindlichkeiten						
31. Dezember 2006	446 067	115 954	242 612	318 647	- 359 363	763 917
31. Dezember 2005	467 164	126 293	225 668	375 176	- 348 688	845 613

Segmentinformation nach Regionen

Nettoerlös mit Dritten			
in CHF 000	Schweiz	Europa	Total Konzern
2006	1 734 083	1 128 460	2 862 543
2005	1 804 312	1 042 057	2 846 369
Veränderung (%)	- 3.9	8.3	0.6
Investitionen			
2006	41 925	17 796	59 721
2005	30 557	17 690	48 247
Segmentaktiven			
31. Dezember 2006	954 958	369 815	1 324 773
31. Dezember 2005	996 231	362 979	1 359 210

5 Personalaufwand

in CHF 000	2006	2005
Löhne und Gehälter	401 128	420 728
Pensionsaufwand aus leistungsorientierten Plänen	13 767	13 244
Pensionsaufwand aus beitragsorientierten Plänen	1 124	1 539
Übriger Sozialaufwand	49 808	53 146
Anteilsbasierte Vergütungen	4 425	1 671
Übriger Personalaufwand	8 436	6 230
Total Personalaufwand	478 688	496 558
Durchschnittlicher Personalbestand in Vollzeitstellen	7 185	7 454

Im Personalaufwand für das Jahr 2005 sind Restrukturierungskosten von CHF 7.3 Mio. enthalten.

6 Übriger Betriebsaufwand

in CHF 000	2006	2005
Miete	111 922	123 082
Liegenschaftsaufwand	8 376	8 727
Energie	19 433	18 662
Versicherungen	3 104	3 600
Kommunikation und IT	16 331	15 914
Werbung und Verkauf	66 298	62 280
Versand und Spedition	72 724	71 202
Verwaltung und Administration	26 930	30 251
Kapital- und sonstige Steuern	1 420	1 940
Sonstiger Betriebsaufwand	36 409	32 905
Total übriger Betriebsaufwand	362 947	368 563

Im Jahr 2005 wurden die Mietkosten durch die im Rahmen der Restrukturierung vorgenommenen Filialschliessungen mit CHF 8.5 Mio. belastet. Im Jahr 2006 konnten aufgrund der Filialschliessungen die Mietkosten reduziert werden.

Im sonstigen Betriebsaufwand sind Zahlungen für Operating Leasing im Betrag von CHF 5.8 Mio. (2005: CHF 6.2 Mio.) enthalten.

7 Sonstige Erträge, netto

in CHF 000	2006	2005
Mieterträge	2 745	3 905
Buchverluste aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	- 334	- 1 286
Übrige Aufwendungen	- 418	- 7 325
Übrige Erträge	16 528	4 121
Total sonstige Erträge, netto	18 521	- 585

Die übrigen Erträge enthalten CHF 7.4 Mio. (2005: CHF 2.3 Mio.) Auflösung nicht mehr benötigter Rückstellungen. Ausserdem ist ein Erlös von CHF 2.2 Mio. aus einer wertberechtigten Forderung aus einer früheren Devestition enthalten.

In den übrigen Aufwendungen des Jahres 2005 sind CHF 6.7 Mio. Bildung von Restrukturierungsrückstellungen enthalten.

8 Finanzaufwand

in CHF 000	2006	2005
Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken	8 176	7 933
Anleihenszinsen	4 307	10 861
Zinsaufwand Finanzleasing	73	92
Zeitwertanpassung langfristiger Rückstellungen	428	400
Total Finanzaufwand	12 984	19 286

9 Finanzertrag

in CHF 000	2006	2005
Zinserträge	3 751	3 323
Fremdwährungsgewinne, netto	2 980	337
Total Finanzertrag	6 731	3 660

10 Ertragssteuern

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

in CHF 000	2006	2005
Aufwand für laufende Ertragssteuern	11 077	3 500
(Ertrag) Aufwand für latente Ertragssteuern	- 1 623	2 885
Total Ertragssteuern	9 454	6 385

Zudem wurden aus temporären Differenzen bei der Erfassung anteilsbasierter Vergütung (Aktienprogramme) TCHF 96 latente Steueraktiven gegen Eigenkapital gebildet.

Die Überleitung vom ausgewiesenen Ertragssteueraufwand zum, aus den Ergebnissen der Einzelgesellschaften mit deren anzuwendenden Ertragssteuersätzen berechneten, erwarteten Aufwand für Ertragssteuern ergibt sich wie folgt:

in CHF 000	2006	2005
Gewinn vor Ertragssteuern	75 929	11 118
Erwarteter durchschnittlicher Konzernsteuersatz	20.8%	84.2%
Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz	15 781	9 359
Steuerlich nicht anerkannte Aufwendungen	681	653
Verwendung bisher nicht berücksichtigter Verluste	- 6 882	- 6 123
Bildung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven, netto	0	3 103
Steuersatzänderungen, periodenfremde und sonstige Effekte, netto	- 126	- 607
Total ausgewiesene Ertragssteuern (wie oben)	9 454	6 385

Der ausserordentlich hohe durchschnittliche Konzernsteuersatz 2005 resultiert aus dem Umstand, dass bedeutende Verluste in Gesellschaften mit relativ tiefem Steuersatz anfielen, jedoch durch Gewinne in anderen Gesellschaften ausgeglichen wurden und ein kleines positives Ergebnis vor Ertragssteuern resultierte. Da die Gewinne jedoch in Gesellschaften mit überdurchschnittlichen Steuersätzen erzielt wurden, ergab sich im Mittel der ausgewiesene erwartete Steuersatz.

Im Ergebnis 2006 sind keine wesentlichen Verluste enthalten, womit sich der durchschnittliche Konzernsteuersatz auf ein normales Niveau reduzierte.

Die Veränderung der latenten Ertragssteuern ergibt sich wie folgt:

Veränderung latente Steueraktiven/-passiven	latente Steueraktiven	latente Steuerpassiven	Netto-Aktiven/ (Netto-Verbindlichkeiten)
in CHF 000			
Bestand am 1. Januar 2005	46 757	- 31 033	15 724
Davon aus nicht weitergeführter Geschäftstätigkeit	0	1 772	1 772
Im Ergebnis erfasste latente Steuern	- 2 937	52	- 2 885
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 20	- 152	- 172
Bestand am 31. Dezember 2005	43 800	- 29 361	14 439
Im Ergebnis erfasste latente Steuern	- 2 546	4 169	1 623
Im Eigenkapital erfasste latente Steuern	96	0	96
Währungsumrechnungsdifferenzen	207	- 586	- 379
Bestand am 31. Dezember 2006	41 557	- 25 778	15 779

Es bestehen steuerlich anerkannte Verlustvorträge von CHF 572.4 Mio. (2005: CHF 567.4 Mio.). Die Verlustvorträge verfallen wie folgt:

in CHF 000	2006	2005
Innerhalb eines Jahres	4	0
Innerhalb von 2 Jahren	6	7
Innerhalb von 3 Jahren	5	6
Innerhalb von 4 Jahren	197 087	411
Innerhalb von 5 Jahren	65 256	207 210
Nach mehr als 5 Jahren	310 042	359 740
Total steuerlich anerkannte Verlustvorträge	572 400	567 374

Für steuerlich anerkannte Verlustvorträge über CHF 455.3 Mio. wurden latente Steueraktiven im Umfang von CHF 151.9 Mio. nicht gebildet, da deren Realisation unwahrscheinlich ist.

Latente Steuerverbindlichkeiten auf temporären Bewertungsdifferenzen von Beteiligungen von CHF 502.8 Mio. wurden nicht gebildet, da deren Realisation in vorhersehbarer Zukunft nicht vorgesehen ist.

Die Ausschüttung von Dividenden der Valora Holding AG hat keine Ertragssteuerkonsequenzen.

11 Gewinn je Aktie

Der Gewinn je Aktie ergibt sich aus der Division des Reingewinns, der den Aktionären der Valora Holding AG zusteht, mit der gewichteten, durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien.

	2006	2005
Gewinn aus weitergeführter Geschäftstätigkeit (in CHF 000)	66 475	4 733
Den Minderheitsaktionären zurechenbarer Gewinn (in CHF 000)	- 683	- 1 008
Gewinn aus weitergeführter Geschäftstätigkeit der Valora Holding AG Aktionäre (in CHF 000)	65 792	3 725
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien, Stück	3 197 186	3 196 384
Gewinn je Aktie aus weitergeführter Geschäftstätigkeit (in CHF)	20.58	1.17

In den Jahren 2006 und 2005 bestanden keine verwässernden Effekte.

12 Flüssige Mittel

in CHF 000	2006	2005
Barbestände und Sichtguthaben	218 800	190 044
Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate	3 300	29 611
Total flüssige Mittel	222 100	219 655

13 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

in CHF 000	2006	2005
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	171 490	173 308
Wertminderungen	- 3 088	- 5 698
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	168 402	167 610

Die ausgewiesenen Werte weichen unwesentlich vom Fair Value der Forderungen ab.

14 Warenvorräte

in CHF 000	2006	2005
Roh-, Hilfsmaterial und sonstige Vorräte	7 433	6 652
Fertigprodukte	3 858	3 685
Handelswaren	256 369	248 183
Total Warenvorräte	267 660	258 520

Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen auf Vorräten über CHF 16,5 Mio. (2005: CHF 18,1 Mio.) dem Warenaufwand belastet. Es bestehen keine Buchwerte von Vorräten, welche zum netto realisierbaren Wert bewertet sind (2005: CHF 1,1 Mio.).

Einzelne Produktionsgesellschaften tätigen im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Wareneinkäufe mit Termingeschäften, wobei diese Kontrakte immer physisch ausgeübt werden. Per Bilanzstichtag bestanden offene Warenterminkontrakte mit einem Kontraktwert von insgesamt CHF 1,5 Mio. (2005: CHF 3,0 Mio.) und einer maximalen Laufzeit bis 30. September 2007.

15 Übriges Umlaufvermögen

in CHF 000	2006	2005
Umsatz- und Verrechnungssteuerguthaben	4 108	6 787
Rechnungsabgrenzungen	7 724	8 809
Kurzfristige Forderungen Finanzleasing	265	0
Sonstige Forderungen	34 995	35 495
Total übriges Umlaufvermögen	47 092	51 091

16 Sachanlagen

Anschaffungskosten					
in CHF 000	Land	Gebäude	Maschinen und Einrichtungen	Projekte in Arbeit	Total
Bestand am 31. Dezember 2004	32 636	236 411	545 339	4 513	818 899
Umgliederung nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit	- 607	- 31 416	- 79 183	- 2 035	- 113 241
Bestand am 1. Januar 2005	32 029	204 995	466 156	2 478	705 658
Änderungen Konsolidierungskreis	0	0	- 2 243	0	- 2 243
Zugänge	0	870	37 347	3 375	41 592
Abgänge	- 1 860	- 2 237	- 25 910	0	- 30 007
Umgliederungen	0	54	3 080	- 3 239	¹⁾ - 105
Umgliederungen Renditeliegenschaften	- 2 963	- 5 447	0	0	- 8 410
Währungsumrechnungsdifferenzen	92	- 140	- 343	- 2	- 393
Bestand am 31. Dezember 2005	27 298	198 095	478 087	2 612	706 092
Zugänge	25	1 104	41 008	6 218	48 355
Abgänge	- 3 119	- 6 607	- 27 028	0	- 36 754
Umgliederungen	0	309	1 595	- 2 640	¹⁾ - 736
Währungsumrechnungsdifferenzen	291	1 650	5 928	132	8 001
Bestand am 31. Dezember 2006	24 495	194 551	499 590	6 322	724 958
Kumulierte Abschreibungen					
Bestand am 31. Dezember 2004	- 1 247	- 63 757	- 389 107	0	- 454 111
Umgliederung nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit	0	15 878	65 758	0	81 636
Bestand am 1. Januar 2005	- 1 247	- 47 879	- 323 349	0	- 372 475
Änderungen Konsolidierungskreis	0	0	2 023	0	2 023
Zugänge	0	- 5 948	- 33 783	0	- 39 731
Abgänge	506	1 162	21 569	0	23 237
Umgliederungen Renditeliegenschaften	741	2 382	0	0	3 123
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	95	119	0	214
Bestand am 31. Dezember 2005	0	- 50 188	- 333 421	0	- 383 609
Zugänge	0	- 5 907	- 34 145	0	- 40 052
Sonderabschreibungen	0	0	- 188	0	- 188
Abgänge	0	1 149	20 612	0	21 761
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	- 478	- 3 818	0	- 4 296
Bestand am 31. Dezember 2006	0	- 55 424	- 350 960	0	- 406 384
Buchwert					
Am 31. Dezember 2005	27 298	147 907	144 666	2 612	322 483
Am 31. Dezember 2006	24 495	139 127	148 630	6 322	318 574

¹⁾ Umgliederung in immaterielle Anlagen

Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren Sachanlagen im Betrag von CHF 7.6 Mio. (2005: CHF 99.9 Mio.) verpfändet. Die Sachanlagen beinhalten Immobilien im Finanzleasing im Betrag von CHF 1.2 Mio. (2005: CHF 1.2 Mio.) sowie Maschinen und Einrichtungen in Finanzleasing im Betrag von CHF 1.9 Mio. (2005: CHF 1.8 Mio.).

Die Brandversicherungswerte betragen		
in CHF 000	2006	2005
Immobilien (inkl. Renditeliegenschaften)	321 734	342 874
Maschinen und Anlagen	541 608	525 998
Total	863 342	868 872

17 Renditeliegenschaften

Die Anschaffungskosten und Buchwerte der Renditeliegenschaften präsentieren sich wie folgt:

Renditeliegenschaften		
in CHF 000	2006	2005
Anschaffungskosten		
Bestand am 1. Januar	56 686	48 155
Abgänge	- 29 372	- 163
Umgliederungen betriebliche Liegenschaften	0	8 410
Währungsumrechnungsdifferenzen	590	284
Bestand am 31. Dezember	27 904	56 686
Kumulierte Abschreibungen		
Bestand am 1. Januar	- 24 385	- 19 304
Zugänge	- 681	- 834
Sonderabschreibungen	473	- 1 000
Abgänge	16 069	25
Umgliederungen betriebliche Liegenschaften	0	- 3 123
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 297	- 149
Bestand am 31. Dezember	- 8 821	- 24 385
Total Buchwert	19 083	32 301

Der geschätzte Marktwert (basierend auf Ertragswertberechnungen) der Renditeliegenschaften beträgt CHF 25.6 Mio. (2005: CHF 37.1 Mio.).

Die Mieterträge der Renditeliegenschaften beliefen sich auf CHF 2.7 Mio. (2005: CHF 3.5 Mio.) und der entsprechende Liegenschaftsaufwand auf CHF 0.8 Mio. (2005: CHF 0.7 Mio.). Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren Renditeliegenschaften im Betrag von CHF 2.5 Mio. (2005: CHF 2.6 Mio.) verpfändet.

Im 3. Quartal konnte planmässig der ehemalige Sitz von Valora Trade Switzerland in Burgdorf und ein Industriegebäude in Deutschland verkauft werden. In Zusammenhang mit diesen Verkäufen wurden frühere Sonderabschreibungen (Impairments) im Umfang von CHF 0.5 Mio. im 1. Halbjahr rückgängig gemacht.

18 Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen

Anschaffungskosten	Goodwill aus Akquisiti- onen	Software und übrige immaterielle Anlagen	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000				
Bestand am 31. Dezember 2004	580 729	95 897	0	676 626
Umgliederungen Goodwill nach IFRS 3, 79b	- 437 955	0	0	- 437 955
Umgliederung nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit	- 22 736	- 8 191	0	- 30 927
Bestand am 1. Januar 2005	120 038	87 706	0	207 744
Änderungen Konsolidierungskreis	0	- 1	0	- 1
Zugänge	0	6 655	0	6 655
Abgänge	0	- 6 635	0	- 6 635
Umgliederungen	0	105	0	¹⁾ 105
Währungsumrechnungsdifferenzen	43	357	0	400
Bestand am 31. Dezember 2005	120 081	88 187	0	208 268
Zugänge	0	9 896	1 469	11 365
Abgänge	0	- 1 608	0	- 1 608
Umgliederungen	0	341	395	¹⁾ 736
Währungsumrechnungsdifferenzen	161	1 411	9	1 581
Bestand am 31. Dezember 2006	120 242	98 227	1 873	220 342
Kumulierte Amortisationen				
Bestand am 31. Dezember 2004	- 437 955	- 55 852	0	- 493 807
Umgliederungen Goodwill nach IFRS 3, 79b	437 955	0	0	437 955
Umgliederung nicht weitergeführte Geschäftstätigkeit	0	5 630	0	5 630
Bestand am 1. Januar 2005	0	- 50 222	0	- 50 222
Zugänge	0	- 7 377	0	- 7 377
Sonderabschreibungen (Wertminderung)	0	- 752	0	- 752
Abgänge	0	5 853	0	5 853
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	- 105	0	- 105
Bestand am 31. Dezember 2005	0	- 52 603	0	- 52 603
Zugänge	0	- 8 412	0	- 8 412
Sonderabschreibungen (Wertminderung)	0	- 248	0	- 248
Abgänge	0	1 346	0	1 346
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	- 580	0	- 580
Bestand am 31. Dezember 2006	0	- 60 497	0	- 60 497
Buchwert				
Am 31. Dezember 2005	120 081	35 584	0	155 665
Am 31. Dezember 2006	120 242	37 730	1 873	159 845

¹⁾ Umgliederung aus Sachanlagen

Unter Software und übrigen immateriellen Anlagen sind CHF 15,7 Mio. Software und CHF 22,0 Mio. übrige immaterielle Anlagen enthalten.

Goodwill Impairment-Test. Der wieder einbringbare Wert wurde durch Berechnung der jeweiligen Nutzungswerte (value-in-use) ermittelt. Die Bewertung erfolgte aufgrund der geschätzten zukünftigen freien Cashflows (DCF-Methode) der Geschäftseinheiten (CGUs), denen Goodwill zugeordnet ist. Dabei werden die Cashflows über einen Zeitraum von 5 Jahren den jeweiligen, vom Divisionsmanagement genehmigten Businessplänen, entnommen. Nach diesem Zeitraum wird ein Residualwert verwendet.

Valora Trade Nordics. Den Geschäftseinheiten in Skandinavien von Valora Trade ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 46.9 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 8.0% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte EBIT-Marge.

Valora Press&Books Luxemburg - MPK. Der Geschäftseinheit Pressegrosshandel Luxemburg ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 43.3 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 7.5% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte EBIT-Marge.

Valora Retail Schweiz. Der Geschäftseinheit kiosk ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 12.8 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 7.0% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte EBIT-Marge.

Für die übrigen, kleineren Goodwillpositionen wurden ebenfalls Impairment-Tests durchgeführt.

19 Forderungen aus Mietverträgen und Leasing

Zukünftige Forderungen aus Mietverträgen		
in CHF 000	2006	2005
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	2 745	3 905
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	1 452	2 386
Innerhalb von 1-2 Jahren	1 253	1 336
Innerhalb von 2-3 Jahren	1 014	1 218
Innerhalb von 3-4 Jahren	787	1 005
Innerhalb von 4-5 Jahren	685	787
Nach mehr als 5 Jahren	1 570	2 255
Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen	6 761	8 987

Zukünftige Forderungen aus Finanzleasing		
in CHF 000	2006	2005
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	62	0
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	599	0
Innerhalb von 1-2 Jahren	599	0
Innerhalb von 2-3 Jahren	599	0
Innerhalb von 3-4 Jahren	599	0
Innerhalb von 4-5 Jahren	599	0
Nach mehr als 5 Jahren	6 678	0
Total zukünftige Forderungen aus Finanzleasing	9 673	0
Abzüglich zukünftige Zinsgutschriften	- 3 186	0
Total Forderungen aus Finanzleasing (Barwert)	6 487	0
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 15)	- 265	0
Langfristige Forderungen aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 20)	6 222	0
Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindesteinnahmen		
in CHF 000	2006	2005
Innerhalb eines Jahres	580	0
Innerhalb von 1-2 Jahren	550	0
Innerhalb von 2-3 Jahren	522	0
Innerhalb von 3-4 Jahren	495	0
Innerhalb von 4-5 Jahren	470	0
Nach mehr als 5 Jahren	3 870	0
Total Barwerte der Finanzleasing Mindesteinnahmen	6 487	0

Der Sitz der Valora Holding AG wurde innerhalb der Stadt Bern verlegt. Beim Finanzleasing handelt es sich um die Mieterausbauten im ehemaligen Hauptsitz, welche vom Nachmieter genutzt werden.

20 Finanzanlagen

Langfristige Finanzanlagen		
in CHF 000	2006	2005
Darlehen und Forderungen	3 782	5 854
Forderungen aus Finanzleasing	6 222	0
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	1 598	1 662
Total Finanzanlagen	11 602	7 516

Die zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen enthalten überwiegend nicht kotierte Beteiligungsrechte, für die kein aktiver Markt besteht und auch nicht genügend Informationen für eine Bewertung vorliegen. Die Bilanzierung erfolgt daher zu Anschaffungskosten abzüglich Impairment für dauernde Wertbeeinträchtigungen.

21 Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures

Zusammengefasste Bilanz der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures		
in CHF 000	2006	2005
Umlaufvermögen	10 143	7 457
Anlagevermögen	36 627	37 192
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 12 264	- 8 196
Langfristige Verbindlichkeiten	- 7 385	- 10 159
= Eigenkapital	27 121	26 294
Zusammengefasste Erfolgsrechnung der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures		
in CHF 000	2006	2005
Nettoerlös	44 858	43 015
Betriebsergebnis	1 599	509
Reingewinn/-verlust	996	- 131

Die Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures betreffen 50 % (bis 30. Juni 2005 33.3 %) an der Cevanova AG (Valora Retail), der Betreiberin der Avec Geschäfte in der Schweiz, 45 % an der Borup Kemi A/S, Dänemark (Valora Trade), 50 % an der Kaumy S.r.o., Tschechien (Valora Trade) und 22 % an der Buchhandlung Karl Schmelzer - J. Bettenhausen, OHG, Wien, Österreich (Valora Press & Books).

22 Finanzverbindlichkeiten

Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		
in CHF 000	2006	2005
Kurzfristige Bankschulden	1 039	20 815
Kurzfristiger Teil langfristiger Bankschulden	530	30 000
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	629	609
Total kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	2 198	51 424
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		
in CHF 000	2006	2005
Bankdarlehen	129 294	129 833
Hypotheken	2 548	3 876
Anleihen	138 373	138 105
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	1 364	1 385
Übrige langfristige Finanzverbindlichkeiten	8 873	8 766
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	280 452	281 965

Die Bankdarlehen betreffen ausschliesslich die Syndikatskredite der Valora Holding AG über nominal CHF 130 Mio. Davon sind CHF 30 Mio. zu einem festen Zinssatz und CHF 100 Mio. mit variablem Zinssatz aufgenommen. Die Valora Gruppe hat sich in den Kreditverträgen verpflichtet, über die Laufzeit Kennzahlen bezüglich Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad einzuhalten (Covenants).

Anleihe			2006	2005
in CHF 000	Brutto	Disagio	Netto	Netto
2.875% Anleihe 2005–2012	140 000	1 627	138 373	138 105

Der Effektivzins der Anleihe beträgt 3.1%.

Per Ende Jahr bestanden folgende Fälligkeiten		
in CHF 000	2006	2005
Innerhalb eines Jahres	1 159	30 609
Innerhalb von 1-2 Jahren	9 628	3 428
Innerhalb von 2-3 Jahren	2 207	1 231
Innerhalb von 3-4 Jahren	658	886
Innerhalb von 4-5 Jahren	29 948	79 752
Nach mehr als 5 Jahren	238 011	196 668
Total	281 611	312 574
Kurzfristiger Teil der langfristigen Finanzverbindlichkeiten	- 1 159	- 30 609
Total langfristiger Teil	280 452	281 965

Die Zinssätze bewegten sich zwischen 4.20% und 1.77%. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten betrug 3.25% (2005: 3.41%).

23 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

in CHF 000	2006	2005
Mehrwert- und sonstige Steuern	9 379	13 772
Personal- und Sozialeinrichtungen	3 231	5 906
Abgrenzungen für Überzeitguthaben und Ferienansprüche	12 960	12 111
Verpflichtungen gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen	1 019	320
Garantie- und ähnliche kurzfristige Abgrenzungen	845	775
Passive Rechnungsabgrenzungen	61 603	40 887
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	27 290	31 889
Total übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	116 327	105 660

24 Rückstellungen

in CHF 000	Gewährleistung	Rechtsfälle	Restrukturierung	Total
Bestand am 1. Januar 2005	9 800	6 165	2 351	18 316
Verwendung	- 85	- 276	- 745	- 1 106
Erfolgswirksame Auflösung	- 2 250	- 571	- 2	- 2 823
Bildung	0	0	18 287	18 287
Zeitwertanpassung	220	180	0	400
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	16	20	36
Bestand am 31. Dezember 2005	7 685	5 514	19 911	33 110
Verwendung	- 520	- 29	- 10 046	- 10 595
Erfolgswirksame Auflösung	- 1 015	- 1 506	- 4 849	- 7 370
Bildung	9 195	0	0	9 195
Zeitwertanpassung	231	197	0	428
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	52	54	106
Bestand am 31. Dezember 2006	15 576	4 228	5 070	24 874
Kurzfristige Rückstellungen	5 653	121	5 070	10 844
Langfristige Rückstellungen	9 923	4 107	0	14 030
Total Rückstellungen	15 576	4 228	5 070	24 874

Gewährleistungen. Diese Position umfasst vertragliche Gewährleistungen im Zusammenhang mit dem Verkauf Slumberland, dem IPO Selecta, der im Rahmen der Fokussierung veräusserten Geschäftseinheiten und dem Verkauf von Fotolabo.

Veränderungen 2006: Im Jahr 2006 verfielen die letzten Gewährleistungen aus dem Verkauf von Slumberland und ein Teil der bei der Veräusserung von Geschäftseinheiten im Rahmen der Fokussierung abgegebenen Garantien. Die entsprechenden Anteile an Rückstellungen wurden aufgelöst. Dagegen mussten für neue Risiken aus Gewährleistung CHF 9.2 Mio. neu gebildet werden.

Rechtsfälle. In Deutschland wurde 2003 im Zusammenhang mit einem Betrugsfall und für hängige Prozesse von Valora Retail eine Rückstellung von Total CHF 6.5 Mio. gebildet. Einzelne Prozesse konnten 2006 abgeschlossen werden, woraus CHF 1.5 Mio. Rückstellungen aufgelöst werden konnten. Die Prozesse dauern jedoch länger als ursprünglich geplant und werden voraussichtlich nach 2007 abgeschlossen.

Restrukturierungen. Für Restrukturierungsmassnahmen im Schweizer Retail- sowie Presse- und Buchgeschäft wurden 2005 insgesamt Rückstellungen von CHF 18.3 Mio. gebildet. Davon entfielen CHF 15.3 Mio. auf Valora Retail, CHF 0.7 Mio. auf Valora Press & Books und CHF 2.3 Mio. auf Corporate. Die Restrukturierung verlief im Jahr 2006 planmässig, doch konnten aus der Neu beurteilung CHF 3.8 Mio. nicht länger benötigte Rückstellungen aufgelöst werden, davon entfielen CHF 2.9 Mio. auf Valora Retail, CHF 0.4 Mio. auf Valora Press & Books und CHF 0.5 Mio. auf Corporate. Erwartungsgemäss werden im Jahr 2007 in der Schweiz die letzten Zahlungen zu leisten sein. Zudem konnten bei Valora Retail Deutschland CHF 1.0 Mio. nicht mehr benötigte Rückstellungen aufgelöst werden.

25 Personalvorsorgeverpflichtungen

Die meisten Mitarbeitenden sind nach den gesetzlichen Vorschriften durch Vorsorgeeinrichtungen versichert, welche durch die Valora Gruppe und die Mitarbeitenden finanziert werden. Die entsprechenden Einrichtungen sind staatliche oder firmeneigene Versicherungen, private Versicherer, unabhängige Stiftungen oder Unterstützungskassen. Die Leistungen dieser Einrichtungen variieren je nach rechtlichen und wirtschaftlichen Gegebenheiten des jeweiligen Landes, basieren hauptsächlich auf dem Dienstalter und dem durchschnittlichen Gehalt der Mitarbeitenden und decken in der Regel die Risiken von Alter, Tod und Invalidität in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften über die berufliche Vorsorge.

Die letzte versicherungsmathematische Bewertung wurde per 31. Dezember 2006 erstellt. Die den Berechnungen zu Grunde liegenden Annahmen entsprechen den wirtschaftlichen Gegebenheiten der Länder, in denen die Vorsorgepläne bestehen. Das Vermögen der Pensionseinrichtungen ist gemäss den lokalen Anlagevorschriften angelegt. Valora leistet ihre Beiträge an die Pensionseinrichtungen nach den durch die Vorsorgeeinrichtung festgelegten Regeln.

Entwicklung Verpflichtungen und Vermögen		
in CHF 000	2006	2005
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen zu Jahresbeginn	568 599	515 532
Erworbene Ansprüche der Versicherten	31 289	29 194
Zinskosten	17 249	18 171
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	2 933	0
Ausbezahlte Leistungen	- 34 132	- 27 946
Aktuarieller Verlust auf Verpflichtungen	64 696	33 851
Währungsverluste (-gewinne)	693	- 203
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen am Jahresende	651 327	568 599
Vorsorgevermögen zu Marktwerten zu Jahresbeginn	651 862	626 435
Erwarteter Nettovermögensertrag	29 975	28 808
Arbeitgeberbeiträge	13 433	12 598
Arbeitnehmerbeiträge	10 597	9 535
Ausbezahlte Leistungen	- 33 753	- 27 844
Aktuarieller Gewinn auf Vermögen	25 270	2 313
Währungsgewinne	65	17
Vorsorgevermögen zu Marktwerte am Jahresende	697 449	651 862

Bilanzwerte		
in CHF 000	2006	2005
Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 640 556	- 558 899
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	697 449	651 862
Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne	56 893	92 963
Barwert der nicht fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 10 771	- 9 700
Nicht aktivierbare Überdeckung aufgrund IAS 19.58	- 28 085	- 53 667
Nicht erfasste aktuarielle Verluste	26 632	16 108
Total Überdeckung	44 669	45 704
davon als Vorsorgeaktivum bilanziert	54 574	54 574
davon als Vorsorgeverpflichtung bilanziert	- 9 905	- 8 870

Die Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne verringerte sich um CHF 36.1 Mio. Dies hauptsächlich aufgrund der beschlossenen Rentenerhöhungen und der angepassten Austrittsleistungen.

Erfolgsrechnung		
in CHF 000	2006	2005
Aktuarieller Vorsorgeaufwand	- 31 289	- 29 194
Zinskosten	- 17 249	- 18 171
Erwarteter Nettovermögensertrag	29 975	28 808
Anpassung aufgrund von IAS 19.58	- 28 779	- 18 739
Änderung des nicht erfassten Vorsorgevermögens	25 582	14 517
Verluste aus Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	- 2 933	0
Nettopensionskosten der Periode	- 24 693	- 22 779
Arbeitnehmerbeiträge	10 926	9 535
Aktuarieller Nettovorsorgeaufwand	- 13 767	- 13 244

Wichtigste aktuarielle Annahmen		
	2006	2005
Diskontierungssatz	2.75%	3.00%
Erwartete Nettorendite	4.50%	4.60%
Künftige Lohnerhöhung	2.00%	2.00%
Künftige Rentenerhöhung	0.50%	0.50%

In der Schweiz wurde mit der Sterblichkeitstabelle EVK2000 gerechnet.

Vermögensallokation	Langfristig er-			2005
	2006	warteter Ertrag	Beitrag zum Ver-	
			mögensertrag	
Flüssige Mittel	9.81%	2.00%	0.20%	9.94%
Obligationen	31.22%	3.50%	1.09%	29.23%
Aktien	32.24%	7.00%	2.26%	34.00%
Immobilien	24.87%	4.50%	1.12%	25.51%
Übrige	1.86%	2.00%	0.04%	1.32%
Total	100.00%		4.71%	100.00%
Kosten			- 0.21%	
Nettoertrag			4.50%	

Die effektive Rendite im Jahr 2006 betrug 6.64% (2005: 10.10%). Die Personalvorsorgeeinrichtungen besitzen keine Wertschriften der Valora Holding AG und vermieten keine wesentlichen Anteile der Immobilien an die Valora Gruppe.

Zur besseren Verständlichkeit wurde die Offenlegung mit den ausländischen Tochtergesellschaften ergänzt. Damit haben sich die Vorjahreszahlen verändert.

26 Anteilsbasierte Vergütungen

Mitarbeiter. Es bestehen die nachstehend erläuterten Programme für anteilsbasierte Vergütungen an Management und Mitarbeiter:

Aktienprogramm des Verwaltungsrats. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten abhängig von der erzielten Steigerung des Gewinns je Aktie (EPS) im Vergleich zum Vorjahr Valora Aktien zugeteilt. Die Anzahl zugeteilter Aktien nimmt von Null ausgehend linear bis zur oberen Begrenzung – entsprechend einer Steigerung des EPS von 10% gegenüber dem Vorjahr – zu. Der Wert der ausgegebenen Aktien – bemessen am Tag der Zuteilung – kann maximal 133% der in bar ausgerichteten Grundentschädigung erreichen. Die Aktien können während 5 Jahren nicht veräussert werden und die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Zugeteilte Aktien verbleiben bei Ausscheiden aus dem Verwaltungsrat im Besitz des Begünstigten, wobei die Sperrfrist weiterläuft.

Aktienprogramm der Konzernleitung. Mit den Mitgliedern der Konzernleitung wurde eine neue Vereinbarung über die anteilsbasierte Vergütung abgeschlossen. Diese bestimmt, dass die Boni der Jahre 2006 bis 2008 zu je 40% in Valora Aktien vergütet werden. Wobei der Anrechnungswert der Aktien mit CHF 237 festgelegt ist und die Aktien nach der Zuteilung während 5 Jahren gesperrt bleiben. Bei Erreichen der Wachstumsziele für den Gewinn je Aktie (EPS) erhalten die Teilnehmer in den Folgejahren zusätzlich 30% der insgesamt in den Vorjahren aus diesem Plan verdienten Aktien, unter der Bedingung, dass die Anstellung am 31. Dezember des entsprechenden Jahres ungekündigt ist. Die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Fest zugeteilte Aktien verbleiben bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses im Besitz des Begünstigten, wobei die Sperrfrist weiterläuft.

Management-Aktienprogramm. Seit 2003 besteht für das obere Management in der Schweiz auf freiwilliger Basis ein Aktienprogramm, aus dem abhängig von der erzielten Steigerung des Gewinns je Aktie (EPS) Valora Aktien zugeteilt werden. Die Anzahl zugeteilter Aktien nimmt von Null ausgehend linear bis zur oberen Begrenzung – entsprechend einer Steigerung des EPS von 10% gegenüber dem Vorjahr – zu. Pro Teilnehmer können

maximal 50 Aktien verdient werden. Die Aktien können während 5 Jahren nicht veräussert werden und die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Zugeteilte Aktien verbleiben bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses beim Mitarbeiter, wobei die Sperrfrist weiterläuft.

Mitarbeiteraktien. Die Mitarbeiter in der Schweiz haben nach bestimmten Kriterien und abgestuft nach Funktion jährlich zu Jahresbeginn Anrecht auf den Erwerb von Aktien der Valora Holding AG zu einem Vorzugspreis. Der Preis entspricht 40% des durchschnittlichen Börsenkurses im vorangegangenen November. Die Aktien werden mit allen Rechten erworben, können aber während 5 Jahren nicht veräussert werden. Die vereinnahmten Zahlungen der Mitarbeiter werden erfolgsneutral dem Eigenkapital gutgeschrieben.

Aus einem Management Optionsplan, der bis 2002 lief, waren bis 2005 Optionen auf Valora Aktien ausstehend, wobei es zu keiner Ausübung kam.

Ausstehende Optionen	Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in CHF		Gewichteter durchschnittlicher Ausübungspreis in CHF	
	Anzahl Optionen 2006		Anzahl Optionen 2005	
Ausstehend am 1. Januar	0	0	4 470 866	350
Verfallene Optionen	0	0	- 4 470 866	350
Ausstehend am 31. Dezember	0	0	0	0
Davon ausübbar	0	-	0	-

Lieferanten. Im Jahr 2006 wurde kein Erwerb von Gütern oder Bezug von Dienstleistungen mit eigenen Aktien bezahlt. Auch waren keine Preise für erworbene Güter oder Dienstleistungen in Abhängigkeit des Aktienpreises vereinbart.

Im Jahr 2005 konnte ein Anteil von CHF 1.2 Mio. einer im Rahmen der Restrukturierung angefallenen Beraterrechnung in Valora Aktien vergütet werden. Der verbuchte Aufwand wurde anhand des Marktwerts der erhaltenen Dienstleistung bemessen.

Erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen	2006	2005
in CHF 000		
Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne als Personalaufwand (vgl. Erläuterung 5)	4 425	1 671
Dienstleistungen als Aufwand für Verwaltung und Administration	0	1 230
Total erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen	4 425	2 901

27 Eventualverbindlichkeiten und zukünftige Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten	2006	2005
in CHF 000		
Bürgschaften	516	459
Sonstige Eventualverbindlichkeiten	695	551
Total Eventualverbindlichkeiten	1 211	1 010

Zukünftige Verpflichtungen		
in CHF 000	2006	2005
Zukünftige Mietverpflichtungen	237 286	251 728
Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	13 444	15 099
Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	2 126	2 088
Total zukünftige Verpflichtungen	252 856	268 915
Zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen		
in CHF 000	2006	2005
Minimal-Mietaufwand im Berichtsjahr	54 443	67 537
Bedingter Mietaufwand im Berichtsjahr	57 479	59 566
Total Mietaufwand im Berichtsjahr	111 922	127 103
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	53 277	54 933
Innerhalb von 1-2 Jahren	49 514	45 104
Innerhalb von 2-3 Jahren	38 550	40 180
Innerhalb von 3-4 Jahren	35 161	30 010
Innerhalb von 4-5 Jahren	18 656	31 992
Nach mehr als 5 Jahren	42 128	49 509
Total zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen	237 286	251 728

Die langfristigen Mietverträge betreffen mehrheitlich die langfristige Standortsicherung der Kioskbetriebe.

Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing		
in CHF 000	2006	2005
Total Aufwand für Operatingleasing im Berichtsjahr	5 795	6 246
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	5 801	5 897
Innerhalb von 1-2 Jahren	4 233	4 300
Innerhalb von 2-3 Jahren	2 274	3 088
Innerhalb von 3-4 Jahren	949	1 501
Innerhalb von 4-5 Jahren	172	313
Nach mehr als 5 Jahren	15	0
Total zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	13 444	15 099

Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing		
in CHF 000	2006	2005
Total Aufwand für Finanzleasing im Berichtsjahr	663	605
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	1 119	1 220
Innerhalb von 1-2 Jahren	922	663
Innerhalb von 2-3 Jahren	59	154
Innerhalb von 3-4 Jahren	26	28
Innerhalb von 4-5 Jahren	0	23
Total zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	2 126	2 088
Abzüglich zukünftige Zinsbelastungen	- 133	- 94
Total Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (Barwert)	1 993	1 994
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 22)	- 629	- 609
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 22)	1 364	1 385
Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindestzahlungen		
in CHF 000	2006	2005
Innerhalb eines Jahres	1 051	1 164
Innerhalb von 1-2 Jahren	866	631
Innerhalb von 2-3 Jahren	53	148
Innerhalb von 3-4 Jahren	23	28
Innerhalb von 4-5 Jahren	0	23
Total Barwerte der Finanzleasing Mindestzahlungen	1 993	1 994

28 Derivative Finanzinstrumente

Instrumente des Risikomanagements (Absicherung). Die Valora Gruppe nutzt Zinsswaps, um Zinsrisiken der Gruppe abzusichern. Risikopositionen, die aus bestehenden Vermögens- und Verbindlichkeitsposten sowie aus erst künftig entstehenden Engagements resultieren, werden zentral verwaltet.

Management der Zinsrisiken. Gemäss Konzerngrundsätzen werden Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen, um das angestrebte Verhältnis zwischen fest- und variabel verzinslichen Verbindlichkeiten zu erreichen.

Management der Gegenparteirisiken. Die Gegenparteirisiken umfassen das Ausfallrisiko bei derivativen Finanzinstrumenten und Geldmarktkontrakten.

Aus diesem Grund wählt Valora nur Banken und Finanzinstitute als Gegenpartei, die mindestens über ein A-Rating verfügen. Das Transaktionsvolumen mit diesen Gegenparteien unterliegt einer laufenden, strengen Kontrolle, so dass der Konzern diesbezüglich keine nennenswerten Ausfälle erwartet.

Die nachfolgende Tabelle zeigt, nach Kategorien gegliedert, Kontraktwerte bzw. die den Finanzinstrumenten zugrunde liegenden Nominalbeträge sowie den entsprechenden Wiederbeschaffungswert der einzelnen Finanzinstrumente zum Bilanzstichtag.

Kontraktwerte bzw. die den Finanzinstrumenten zugrunde liegenden Nominalbeträge stellen das ausstehende Transaktionsvolumen zum Bilanzstichtag dar. Sie geben keine Auskunft über das jeweilige Marktrisiko. Der Wiederbeschaffungswert wird entweder anhand der Bewertungen durch die Gegenpartei, Kurswerte per 31. Dezember 2006 bzw. 2005 oder mit Hilfe von Standard-Preisbestimmungsmodellen ermittelt.

Derivative Finanzinstrumente	Kontraktwerte 2006	Kontraktwerte 2005	Negative Wiederbeschaf- fungswerte 2006	Negative Wiederbeschaf- fungswerte 2005
in CHF 000				
Zinsinstrumente				
Swaps	30 000	0	- 515	0
Währungsinstrumente				
Terminkontrakte (Forwards)	14 177	0	- 104	0
Total derivative Finanzinstrumente	44 177	0	- 619	0
Derivative Finanzinstrumente nach Fälligkeiten				
in CHF 000				
			2006	2005
Innerhalb eines Jahres			14 177	0
Innerhalb von 1-2 Jahren			0	0
Innerhalb von 2-3 Jahren			0	0
Innerhalb von 3-4 Jahren			0	0
Innerhalb von 4-5 Jahren			30 000	0
Total derivative Finanzinstrumente			44 177	0
Sicherungsgeschäfte: Marktbewertung von Cashflow Hedges				
in CHF 000				
			2006	2005
Kontrakte mit negativem Marktwert				
Zinsswaps			- 515	0

Der als Cashflow Hedge designierte Zinsswap dient der Absicherung eines Teils der variablen Zinszahlungen der Syndikatskredite der Valora Holding AG. Die abgesicherten Zinszahlungen sind viermal jährlich fällig, mit Laufzeitende im Jahr 2013.

29 Transaktionen und Bestände mit nahe stehenden Personen und Gesellschaften

Die konsolidierte Rechnung umfasst die Valora Holding AG als oberste Konzerngesellschaft und die von ihr direkt oder indirekt beherrschten Tochtergesellschaften, welche in Erläuterung 32 aufgeführt sind.

Transaktionen. Mit nahe stehenden Personen und Gesellschaften wurden in folgendem Umfang Geschäfte getätigt:

Warenverkäufe und Dienstleistungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2006	2005
Verkauf von Waren an		
Joint Ventures in denen Valora ein Gesellschafter ist	159	169
Total Verkauf von Waren und Dienstleistungen	159	169
Waren- und Dienstleistungsbezüge bei nahe stehenden Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2006	2005
Kauf von Waren bei		
Assoziierten Gesellschaften	266	391
Dienstleistungsbezüge bei		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	64	0
Total Waren- und Dienstleistungsbezüge	330	391
Leasingzahlungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2006	2005
Sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	3 261	2 135
Total Leasingzahlungen	3 261	2 135

Dies betrifft die Miete für Geschäftsräumlichkeiten einer Tochtergesellschaft.

Vergütungen an Management und Verwaltungsrat. Die Vergütungen an das Management und den Verwaltungsrat beinhalten alle in der Konzernrechnung erfassten Aufwendungen, die direkt mit Personen der Konzernleitung und des Verwaltungsrats in Verbindung stehen.

Vergütungen an Management und Verwaltungsrat		
in CHF 000	2006	2005
Löhne und andere kurzfristige Leistungen ¹⁾	5 513	4 931
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	258	143
Abfindungen ²⁾	274	298
Anteilsbasierte Vergütungen	2 012	675
Total Vergütungen an das Management	8 057	6 047

¹⁾ Beinhaltet über den Arbeitgeber abgerechnete Fahrzeugkosten.

²⁾ Scheidet ein Mitglied aus der Konzernleitung aus, befindet das Nomination and Compensation Committee über eine allfällige Abgangsentschädigung.

Forderungen und Verbindlichkeiten. Die Bedingungen für Forderungen und Verbindlichkeiten entsprechen den üblichen Bedingungen für Geschäfte der betroffenen Gesellschaften. Die Valora Gruppe hat für Forderungen und Verbindlichkeiten weder Garantien abgegeben noch Sicherheiten erhalten.

Forderungen aus Verkauf von Waren und Dienstleistungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2006	2005
Bruttoforderungen gegenüber Joint Ventures	5	40
Wertberichtigungen	0	0
Total Forderungen	5	40

Darlehen. Das Joint Venture Cevanova AG ist mit im Verhältnis zum Eigenkapital hohen Darlehen finanziert. Daher werden diese als wirtschaftliches Eigenkapital betrachtet und für den Ausweis des anteiligen Beteiligungswerts entsprechend ausgewiesen. Untenstehend sind die Salden und Bewegungen dieser Darlehen nach der rechtlichen Form dargestellt.

Darlehen an nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2006	2005
Darlehen an Joint Ventures nominal am 1. Januar	10 000	6 225
Gewährung von Darlehen an Joint Ventures	0	662
Übernahme mit Kauf Anteilen	0	3 113
Darlehen nominal am 31. Dezember	10 000	10 000
Wertberichtigungen am 1. Januar	-1 152	- 500
Erhöhung Wertberichtigungen	- 387	- 652
Total Wertberichtigungen	- 1 539	- 1 152
Darlehen an Joint Ventures, netto	8 461	8 848

Eventualverbindlichkeiten und Garantien. Es bestehen keine Garantien oder andere Eventualverbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Personen und Unternehmen.

30 Eigenkapital

Anzahl ausstehende Aktien		
in Stück	2006	2005
Total Namenaktien	3 300 000	3 300 000
Davon eigene Aktien		
Bestand per 1. Januar	109 221	300 157
Beteiligungsprogramme Mitarbeiter/Management	- 7 958	- 13 721
Zahlungen an Lieferanten	0	- 4 510
Vernichtung	0	- 270 000
Rückkaufsprogramm Mitarbeiteraktien	5 528	5 209
Käufe am Markt	0	92 086
Total Eigene Aktien	106 791	109 221
Total ausstehende Aktien	3 193 209	3 190 779
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	3 197 186	3 196 384

2006 wurde eine Dividende von CHF 9.– je Aktie gezahlt (2005: keine; Nennwertrückzahlung). Basis für die Dividendenausschüttung bilden Jahresgewinn und Gewinnvortrag der Muttergesellschaft Valora Holding AG.

Im Rahmen des Mitarbeiter Aktienprogramms wurden 7 569 Aktien aus eigenen Beständen an Mitarbeiter verkauft.

Im Jahr 2005 erfolgte mit Beschluss der Generalversammlung vom 27. April 2005 eine Kapitalherabsetzung durch Vernichtung 270 000 eigener Aktien und anschliessend eine Nennwertreduktion um CHF 9.– pro Aktie. Seither besteht das Aktienkapital aus 3 300 000 Aktien zu CHF 1.– Nennwert.

Es besteht ein bedingtes Kapital von 84 000 Aktien, das der Verwaltungsrat zur Sicherstellung bestehender und künftiger Managementbeteiligungspläne ausgeben kann. Am 31. Dezember 2006 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

31 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Valora Holding AG am 22. März 2007 gutgeheissen. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 26. April 2007, die Konzernrechnung zu genehmigen und aus dem zur Verfügung stehenden Gewinn der Valora Holding AG eine Dividende von CHF 9.– je Aktie auszuschütten.

Die Aktionäre der Valora Holding AG haben an der Generalversammlung, also nach Veröffentlichung der Konzernrechnung, in ihrer Eigenschaft als Eigentümer der Muttergesellschaft das Recht mittels Rückweisung die vorliegende Konzernrechnung abzuändern.

32 Die wichtigsten Gesellschaften der Valora Gruppe

Schweiz							
in CHF 000	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in%	Corporate	Valora Retail	Valora Press& Books	Valora Trade
Valora Management AG, Bern	CHF	0.5	100.0	■			
Valora Finanz AG, Baar	CHF	0.2	100.0	■			
Valora Investment AG, Bern	CHF	0.3	100.0	■			
Ravita AG, Baar	CHF	0.1	100.0		■		
Merkur AG, Bern	CHF	20.0	100.0	■			
Kiosk AG, Muttenz	CHF	0.3	100.0		■		
Valora AG, Muttenz	CHF	29.4	100.0		■	■	■
Melisa SA, Lugano	CHF	0.4	100.0			■	
Kägi Söhne AG, Lichtensteig	CHF	4.0	100.0				■
Roland Murten AG, Murten	CHF	7.0	100.0				■
Cevanova AG, Bern	CHF	6.0	50.0		■		
Frankreich							
Merkur Holding France SA, St-Amarin	EUR	3.7	100.0	■			
Alimarca France SAS, St-Amarin	EUR	0.1	100.0				■
Cansimag France SA, St-Amarin	EUR	0.6	100.0				■
Deutschland							
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	EUR	0.4	100.0	■			
Stilke GmbH, Hamburg	EUR	3.8	100.0		■		
Sussmann's Presse&Buch GmbH, München	EUR	0.1	100.0		■		
BHG Bahnhofs-Handels GmbH, Berlin	EUR	0.5	100.0		■		
HD Presse&Buch GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		■		
Valora Retail Services GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		■		
Valora Trade Germany GmbH, Mühlheim a.d.Ruhr	EUR	0.2	68.0				■
Benelux							
Messengeries Paul Kraus Shop S.a.r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0		■		
Messengeries Paul Kraus S.a.r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0			■	
Messengeries du livre S.a.r.l., Luxemburg	EUR	1.5	100.0			■	
Transports et Garages Presse S.a.r.l., Luxemburg	EUR	0.1	100.0			■	

Grossbritannien							
in CHF 000	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in%	Corporate	Valora Retail	Valora Press& Books	Valora Trade
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	CHF	573.9	100.0	■			
Merkur Finance Ltd, Guernsey	CHF	0.5	100.0	■			
Alimarca Finance Ltd, Guernsey	CHF	0.5	100.0	■			
Valora Treasury Center Ltd, Guernsey	CHF	0.5	100.0	■			
Österreich							
Valora Holding Austria AG, Anif	EUR	1.1	100.0	■			
Valora Trade Austria GmbH + Co. KG, Neunkirchen	EUR	3.6	100.0				■
Plagemann Lebensmittel GmbH + Co. KG, Neunkirchen	EUR	0.1	100.0				■
Pressegrossvertrieb Salzburg GmbH, Anif	EUR	0.7	100.0			■	
Schweden							
Valora Holding Sweden AB, Stockholm	SEK	0.5	100.0	■			
Gillebagaren AB, Oerkelljunga	SEK	0.6	100.0				■
Valora Trade Sweden AB, Stockholm	SEK	12.0	100.0				■
Norwegen							
Valora Holding Norway AS, Royken	NOK	0.1	100.0	■			
Valora Trade Norway AS, Royken	NOK	5.7	100.0				■
Sørlandschips AS, Royken	NOK	0.1	100.0				■
Dänemark							
Valora Trade Denmark A/S, Herlev	DKK	55.0	100.0				■
Finnland							
Oy Valora Trade Finland AB, Helsinki	EUR	0.1	100.0				■
Diverse Länder							
Kaamy S.r.o., Fulnek, Tschechien	CZK	0.1	50.0				■

Bericht des Konzernprüfers

Bericht des Konzernprüfers an die Generalversammlung der Valora Holding AG, Bern

Als Konzernprüfer haben wir die konsolidierte Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang, Seiten 11 bis 55) der Valora Gruppe für das am 31. Dezember 2006 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die konsolidierte Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards sowie nach den International Standards on Auditing, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der konsolidierten Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der konsolidierten Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der konsolidierten Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die konsolidierte Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Wir empfehlen, die vorliegende konsolidierte Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG

Hanspeter Gerber Andreas Aebersold
Leitender Revisor

Bern, 22. März 2007

Erfolgsrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000	2006	2005
Ertrag		
Beteiligungsertrag	31 600	29 950
Zinsertrag	1 605	1 532
Währungsgewinne	670	1
Wertschriftenertrag	0	4 291
Ertrag aus Lizenzgebühren	10 510	11 192
Übriger Ertrag	0	431
Total Ertrag	44 385	47 397
Aufwand		
Zinsaufwand	- 11 523	- 16 963
Währungsverluste	- 639	- 21
Wertschriftenverluste	- 429	- 6 074
Allgemeine Verwaltungskosten	- 4 255	- 2 980
Total Aufwand	- 16 846	- 26 038
Jahresgewinn	27 539	21 359

Bilanz vor Gewinnverwendung

Aktiven				
Per 31. Dezember, in CHF 000			2006	2005
Umlaufvermögen				
Flüssige Mittel			1 060	1 216
Wertschriften			27 205	27 825
Rechnungsabgrenzung	Dritte		2	0
Kurzfristige Forderungen	Dritte		238	206
	Konzerngesellschaften		1 578	2 104
Darlehen/Kontokorrentvorschüsse an Konzerngesellschaften			108	3 739
Total Umlaufvermögen			30 191	35 090
Anlagevermögen				
Beteiligungen			613 525	651 110
Darlehen an Konzerngesellschaften			21 559	21 913
Disagio/Emissionskosten aus Anleihen			1 557	1 840
Markenrechte			111 025	111 025
Total Anlagevermögen			747 666	785 888
Total Aktiven			777 857	820 978

Passiven			
Per 31. Dezember, in CHF 000		2006	2005
Fremdkapital			
Banken/Kontokorrentvorschüsse		0	3 361
Kurzfristige Verbindlichkeiten	Dritte	665	829
Rechnungsabgrenzung	Dritte	3 177	2 271
Darlehen Konzerngesellschaften		46 729	86 413
Konsortialkredit		130 000	130 000
Anleihen		140 000	140 000
Rückstellungen		55 553	55 125
Total Fremdkapital		376 124	417 999
Eigenkapital			
Aktienkapital		3 300	3 300
Gesetzliche Reserve	Allgemeine Reserve	140 664	140 664
	Reserve für eigene Aktien	29 725	30 073
Freie Reserve		128 933	128 585
Bilanzgewinn	Gewinnvortrag	71 572	78 998
	Jahresgewinn	27 539	21 359
Total Eigenkapital		401 733	402 979
Total Passiven		777 857	820 978

Anhang der Jahresrechnung

A Grundsätze

Die Jahresrechnung der Valora Holding AG ist nach den Vorschriften des schweizerischen Aktienrechts erstellt.

B Erläuterungen

1 Eventualverpflichtungen. Am 31. Dezember 2006 betragen die Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften, Rangrücktritts- und Patronatserklärungen sowie Garantie- und übrige Eventualverpflichtungen gegenüber Tochtergesellschaften insgesamt CHF 138.7 Mio. sowie CHF 0 gegenüber Dritten, bzw. total CHF 181.6 Mio. im Vorjahr.

2 Anleiheobligation

in CHF 000	Zinssatz	Verfall	31.12.2006	31.12.2005
Anleihe 2005–2012	2.875%	12.07.2012	140 000	140 000

3 Eigene Aktien bei der Gesellschaft und bei Tochtergesellschaften

in CHF 000	Anzahl Aktien 2006	Buchwert 2006	Anzahl Aktien 2005	Buchwert 2005
Anfangsbestand (1. Januar)	109 221	27 824	300 157	77 057
Abgänge				
Beteiligungsprogramme Mitarbeiter/Management	- 7 958	- 2 031	- 13 721	- 3 842
Börsenkäufe/-verkäufe				
Verkäufe/Vernichtung	0	0	- 274 510	- 71 469
Nennwertrückzahlung	-	0	-	- 955
Bewertungskorrektur	-	- 429	-	- 1 753
Käufe	5 528	1 841	97 295	28 786
Endbestand (31. Dezember)	106 791	27 205	109 221	27 824

Die Käufe erfolgten zu Marktpreisen.

4 Nettoauflösung stille Reserven. Im Geschäftsjahr 2006 fand keine Nettoauflösung von stillen Reserven statt (2005: keine Auflösung).

5 Bedeutende Aktionäre. Gemäss Statuten der Valora Holding AG kann kein Aktionär ohne Zustimmung des Verwaltungsrates mehr als 5% des Aktienkapitals auf sich vereinen. Per 31. Dezember 2006 entsprachen 5% des Aktienkapitals 165 000 Namenaktien. Am 31. Dezember 2006 hielt die Alpine Select AG direkt und über ihre Tochtergesellschaft Sumara AG 5.73% der Valora Holding AG Aktien (entspricht 189 048 Aktien), wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien eingetragen sind. Der Verwaltungsrat und die Konzernleitung sind im Besitz von 0.2% (2005: 0.1%) des Aktienkapitals.

6 Wesentliche Beteiligungen

Schweiz	31.12.2006 Anteil in %	31.12.2005 Anteil in %
Valora AG, Muttenz	100.0	100.0
Valora Management AG, Bern	100.0	100.0
Valora Investment AG, Bern	0	100.0
Merkur AG, Bern	100.0	100.0
Kiosk AG, Muttenz	100.0	100.0
Deutschland		
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	5.1	5.1
Grossbritannien		
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	100.0	100.0

7 Genehmigte und bedingte Kapitalerhöhung. Die Generalversammlung vom 11. Mai 2000 hat die Schaffung von bedingtem Kapital in der Höhe von CHF 84 000 beschlossen. Per 31. Dezember 2006 waren noch keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

Verwendung des Bilanzgewinns

Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes

in CHF 000	2006	2005
Jahresgewinn	27 539	21 359
+ Vortrag aus dem Vorjahr	71 572	78 998
Zur Verfügung der Generalversammlung	99 111	100 357
Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung		
Dividende von CHF 9.– je dividendenberechtigte Namenaktie	– 28 808	– 28 785
Vortrag auf neue Rechnung	70 303	71 572
Dividendenauszahlung (in CHF)		
Dividende pro Aktie brutto	9.00	9.00
– 35% Verrechnungssteuer	– 3.15	– 3.15
Auszahlung netto (in CHF)	5.85	5.85

Bericht der Revisionsstelle

Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung der Valora Holding AG, Bern

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz, und Anhang, Seite 57 bis 61) der Valora Holding AG für das am 31. Dezember 2006 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Schweizer Prüfungsstandards, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG

Hanspeter Gerber Andreas Aebersold
Leitender Revisor

Bern, 22. März 2007

Corporate Governance Bericht

1 Konzernstruktur und Aktionariat

1.1 Konzernstruktur. Die operative Konzernstruktur ist auf den Seiten 18 und 19 des Geschäftsberichts aufgeführt.

1.1.1 Kotierte Gesellschaften. Die einzige kotierte Gesellschaft der Gruppe ist die Valora Holding AG mit Sitz in Bern. Die Gesellschaft ist im Hauptsegment der SWX Swiss Exchange und an der BX Berne Exchange kotiert (Valorenummer 208 897, Telekurs VALN, Reuters VALZn). Die Börsenkapitalisierung der letzten 5 Jahre ist auf Seite 78 des Finanzberichts aufgeführt.

1.1.2 Nicht kotierte Gesellschaften im Konsolidierungskreis. Die Gesellschaften sind unter Angabe von Firma, Sitz, Grundkapital und der von Konzerngesellschaften gehaltenen Beteiligungsquote auf den Seiten 54 bis 55 des Finanzberichts aufgeführt.

1.2 Bedeutende Aktionäre. Am 31. Dezember 2006 hielt die Alpine Select AG direkt und über ihre Tochtergesellschaft Sumara AG 5.73% der Valora Holding AG Aktien (entspricht 189 048 Aktien), wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien eingetragen sind. Die Bank Julius Bär & Co. AG hat am 15. Februar 2007 das Halten von 165 353 Aktien, entsprechend einem Stimmenanteil von 5.01%, und am 9. März 2007 das Unterschreiten des Schwellenwertes von 5% gemeldet. UBS Fund Management (Switzerland) AG hat am 17. Mai 2006 das Unterschreiten des 5%-Anteils gemeldet, den sie am 9. Februar 2006 mit einer Beteiligung von 5.69% entsprechend 187 629 Namenaktien überschritten hatte.

1.3 Kreuzbeteiligungen. Kreuzbeteiligungen mit anderen Gesellschaften liegen keine vor.

2 Kapitalstruktur

2.1 Kapitalstruktur am 31. Dezember 2006. Ordentliches Kapital der Valora Holding AG: CHF 3 300 000.–, entsprechend 3 300 000 Einheits-Namenaktien zu je CHF 1.– nominal. Bedingtes Kapital: CHF 84 000.–, entsprechend 84 000 Einheits-Namenaktien zu je CHF 1.– nominal.

2.2 Bedingtes Kapital. Das bedingte Kapital im Umfang von maximal CHF 84 000.–, entsprechend 84 000 Namenaktien zu CHF 1.– Nennwert, wurde von der Generalversammlung am 11. Mai 2000 genehmigt. Die Aktien können jederzeit durch den Verwaltungsrat zur Deckung von Optionsrechten, die den Mitarbeitern der Gesellschaft oder von Konzerngesellschaften im Rahmen der vom Verwaltungsrat festgelegten Bedingungen gewährt werden, ausgegeben werden. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen. Es besteht keine zeitliche Limitierung. Bis zum 31. Dezember 2006 wurden keine Aktien ausgegeben.

2.3 Kapitalveränderungen. Im Jahr 2006 erfolgten keine Kapitalveränderungen.

Durch Kapitalherabsetzung und Nennwertreduktion verringerte sich 2005 das Kapital um CHF 32.4 Mio. nachdem bereits 2004 durch Kapitalherabsetzung eine Reduktion um CHF 6.3 Mio. stattgefunden hatte. Damit verringerte sich in den Jahren 2004 und 2005 die Anzahl Aktien um 900 000 Stück, was einer Reduktion um 21.4% vom ursprünglichen Bestand am 31. Dezember 2003 entspricht. Das nominale Aktienkapital verringerte sich dadurch um CHF 38.7 Mio. bzw. 92.1%.

Die Veränderungen des Aktienkapitals der Valora Holding AG sind in folgender Tabelle zusammengefasst:

	Anzahl Aktien	Aktienkapital
Bestand am 31.12.2003 (und seit 1997)	4 200 000	42 000 000
Kapitalherabsetzung durch Vernichtung zurück gekaufter Aktien am 18.02.2004	- 176 000	- 1 760 000
Kapitalherabsetzung durch Vernichtung zurück gekaufter Aktien am 28.12.2004	- 454 000	- 4 540 000
Bestand am 31.12.2004	3 570 000	35 700 000
Kapitalherabsetzung durch Vernichtung zurück gekaufter Aktien am 5.07.2005	- 270 000	- 2 700 000
Kapitalherabsetzung durch Nennwertrückzahlung am 5.07.2005	0	- 29 700 000
Bestand am 31.12.2005 und am 31.12.2006	3 300 000	3 300 000

Die Veränderung der Reserven und des gesamten Eigenkapitals der Valora Holding AG sind aus der im Finanzbericht dargestellten Bilanz (Seite 59) und dem Anhang zur Jahresrechnung der Valora Holding AG (Seite 60) ersichtlich.

2.4 Aktien, Partizipationsscheine und Genussscheine. Alle 3 300 000 Namenaktien haben einen Nennwert von CHF 1.– und sind einbezahlt. Alle Aktien sind dividendenberechtigt, mit Ausnahme der durch die Valora Holding AG selbst gehaltenen Titel. Es bestehen keine Vorzugsrechte.

Die Valora Holding AG hat weder Partizipationsscheine noch Genussscheine ausgegeben.

2.5 Wandelanleihen und Optionen. Zur Zeit hat die Gesellschaft keine Wandelanleihen ausstehend. Am 31. Dezember 2006 hatte die Valora Holding AG keine Optionen ausstehend.

3 Verwaltungsrat

3.1 Mitglieder des Verwaltungsrats. Name, Jahrgang, Nationalität, Ausbildung und beruflicher Hintergrund



Fritz Ammann, 1943, Schweiz, Präsident des Verwaltungsrats, Dr. oec. HSG, Tätigkeit als CEO in den Branchen Handel (Metro Österreich, Spar Deutschland), Uhren (Omega und Swatch Schweiz) sowie Mode (Charles Jourdan Frankreich, Esprit USA, Carrera Eyewear Deutschland).



Andreas Gubler, 1957, Schweiz, Vizepräsident des Verwaltungsrats, Dr. iur., Fürsprecher, LL. M., Tätigkeit in Advokaturbüros in Bern, Zürich und Washington D.C. sowie bei Ernst & Young, Geschäftsleitungsmitglied der Askia Holding, Partner im Advokaturbüro Gubler Walther Leuch in Bern.



Peter Küpfer, 1944, Schweiz, dipl. Wirtschaftsprüfer, diverse Führungsfunktionen in der CS Group. Selbständiger Unternehmensberater.



Werner Kuster, 1941, Schweiz, Dr. Ing. ETH, Tätigkeit im Einzelhandel, CEO Globus Unternehmungen, CEO EPA. Seit 2002 selbständiger Unternehmensberater.



Felix Weber, 1950, Schweiz, Dr. oec. HSG St. Gallen, CEO Alusuisse Südafrika, Partner bei McKinsey & Co. Zürich, Executive Vice President und CFO von Adecco. Seit 2006 Managing Director Lehman Brothers (Europe), Zürich.



Beatrice Tschanz Kramel, 1944, Schweiz, Journalistin, Leiterin Kommunikation bei Ringier AG, Jelmoli AG, SAir Group, Geschäftsleitungsmitglied von Centerpulse. Seit 2003 selbständige Kommunikationsberaterin.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats haben keine operative Führungsaufgabe im Konzern und keine wesentlichen geschäftlichen Beziehungen zur Gruppe.

3.2 Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen

Einige Verwaltungsräte üben weitere Tätigkeiten in bedeutenden Gesellschaften aus.

3.2.1 Tätigkeiten in Aufsichtsgremien.

- Andreas Gubler: Präsident des Verwaltungsrats von Micro Value AG.
- Peter Küpfer: Mitglied der Verwaltungsräte Julius Bär Holding AG, Holcim Ltd., Metro AG.
- Felix Weber: Mitglied der Verwaltungsräte Syngenta AG, Publigroupe AG, Glacier Holdings GP SA.

3.2.2 Tätigkeiten in Führungsgremien.

- Felix Weber: Managing Director Lehman Brothers (Europe), Zürich

3.3 Kreuzverflechtungen. Es bestehen keine gegenseitigen Einsitznahmen in kotierten Gesellschaften.

3.4 Wahl und Amtszeit. Der Verwaltungsrat besteht aus mindestens drei Mitgliedern. Sie werden für eine Amtsdauer von drei Jahren gewählt. Austretende Mitglieder sind wieder wählbar. Um eine Rotation zu gewährleisten, ist die Amtszeit der VR-Mitglieder beschränkt: Jedes Mitglied tritt spätestens nach Ablauf von vier vollen Amtsperioden zu je drei Jahren zurück. Die Amtszeit endet jedoch endgültig mit dem Datum der ordentlichen Generalversammlung vor Vollendung des 70. Altersjahres. Dies gilt auch für den Präsidenten. Über eventuelle Ausnahmen befindet die Generalversammlung. Die Erneuerung des Verwaltungsrats wird nach Möglichkeit gestaffelt vorgenommen.

Amtsdauer der Verwaltungsräte:

	Erstwahl	gewählt bis
Fritz Ammann	2001	2007
Andreas Gubler	1999	2008
Peter Küpfer	1998	2007
Werner Kuster	2005	2008
Beatrice Tschanz Kramel	2000	2009
Felix Weber	2006	2009

3.5 Interne Organisation und Ausschüsse. Eine definierte Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrats existiert nicht. Die Auswahl der Verwaltungsräte erfolgt jedoch in der Weise, dass alle Mitglieder zusammen spezifische Kenntnisse in den Bereichen Finanzen, Marketing, Recht, Handel, Markenartikel, Kommunikation und Produktion mitbringen.

Die Ausschüsse sind wie folgt zusammengesetzt:

- Audit Committee: Felix Weber (Präsident), Fritz Ammann, Andreas Gubler und Peter Küpfer.
- Nomination and Compensation Committee: Beatrice Tschanz Kramel (Präsidentin), Fritz Ammann und Werner Kuster.

Aufgaben und Kompetenzen der Ausschüsse sind im Organisationsreglement definiert. Sie haben Vorbereitungs- wie auch Entscheidungsfunktionen.

Der Verwaltungsrat tagte 2006 sechs Mal, wovon für fünf ganztägige und eine halbtägige Sitzung. Das Audit Committee trat für 4 halbtägige Sitzungen zusammen, während das Nomination und Compensation Committee sechsmal für einen halben Tag zusammentraf. Der Verwaltungsrat und die Ausschüsse können weitere Personen, insbesondere den CEO, den CFO sowie die Vertreter der internen und externen Revision, zu den Sitzungen beiziehen.

3.6 Kompetenzregelung. Der Verwaltungsrat genehmigt die Unternehmensstrategie, legt die Organisationsstruktur fest und trägt die oberste Personalverantwortung. Er legt die Richtlinien der Finanz- und Investitionspolitik fest, genehmigt langfristige Darlehen über CHF 10 Mio., den Erwerb und die Veräusserung von Beteiligungen sowie Käufe und Verkäufe von Liegenschaften, wenn der Betrag CHF 2 Mio. übersteigt.

Der CEO ist für die Leitung des Konzerns verantwortlich. Er koordiniert die Tätigkeiten der verschiedenen Divisionen und ist Vorsitzender der Konzernleitung sowie Vorgesetzter der Konzernleitungsmitglieder. Der Konzernleitung obliegt die Vorbereitung aller Geschäfte des Konzerns, welche in die Kompetenz des CEO oder des Verwaltungsrats fallen. Die Leiter der Divisionen führen ihre Division mit dem Ziel einer profitablen und dauerhaften Entwicklung. Sie legen die für ihre Division notwendigen Führungsinstrumente in Ergänzung zu den gruppenweit erlassenen Richtlinien fest.

3.7 Informations- und Kontrollinstrumente des Verwaltungsrats. Der Verwaltungsrat erhält im Rahmen des Management Informations-Systems folgende regelmässigen Informationen: Monatliche kurzfristige Erfolgsrechnung der Divisionen und der Gruppe, wesentliche Geschäftsvorfälle, Berichte der internen Revision, Informationen über die Aktienstruktur und den Stand der Erledigung der von der Generalversammlung oder vom Verwaltungsrat gefassten Beschlüsse. Der Verwaltungsratspräsident erhält Kopien der Sitzungsprotokolle der Konzernleitung. Jedes Mitglied des Verwaltungsrats kann vom Management Auskunft über den Geschäftsgang verlangen; mit der Ermächtigung des Präsidenten auch über einzelne Geschäfte. Jedes Mitglied kann zudem verlangen, dass ihm Bücher und Akten vorgelegt werden.

4 Konzernleitung

4.1 Mitglieder der Konzernleitung. Name, Jahrgang, Nationalität, Ausbildung und beruflicher Hintergrund



Peter Wüst, 1953, Schweiz, Betriebsökonom HWV, leitende Funktionen bei Diethelm & Co. (internationaler Handel) und Jakob Rohner AG (Textilhandel). Leiter Sales und Marketing der Nuanca Group. Ab 1. März 2003 Leiter der Valora Division Sourcing & Marketing. Seit 11. Juni 2003 CEO der Valora Gruppe.



Markus Voegeli, 1961, Schweiz, lic.oec.publ., leitende Funktionen im Controlling und Finanzbereich der Swissair in der Schweiz. CFO von Tochtergesellschaften der Nuanca-Gruppe in Australien und der Swissôtel-Gruppe in den USA. CFO und anschliessend CEO der MediService AG, Zuchwil. Seit 15. August 2004 CFO der Valora Gruppe.



Manfred Zipp, 1955, Deutschland, Einzelhandelskaufmann. Leitende Funktionen bei Warenhaus Breuninger GmbH, Vorstand bei den Unternehmen Harrods London, Nordsee GmbH Bremerhaven und Warenhausgruppe Wöhrle Nürnberg. Seit 1. Juni 2006 Leiter der Division Valora Retail.



Christian Schock, 1954, Luxemburg, Maschinenbau Ingenieur, MBA INSEAD. Diverse Managementfunktionen bei Reuters in Luxemburg und Deutschland, Managing Director der Multimediale Filiale von SES-Astra, Geschäftsführer Messengeries Paul Kraus, Luxemburg. Seit 1. Juli 2006 Leiter der Division Valora Press & Books.



Alex Minder, 1957, Schweiz, Betriebsökonom HWV, Executive MBA. Leitende Position in der Bally International AG und der Impuls Saatchi & Saatchi, Managing Director Cadbury Switzerland und Member of the Board Cadbury Western Europe. Seit 1. Mai 2004 Leiter der Division Valora Trade.



Ruedi Keller, 1951, Schweiz, diplomierter Controller SIB, höheres Wirtschaftsdiplom IFKS. Diverse Managementfunktionen bei der Swissair in der Schweiz und im Ausland, Leiter Betriebswirtschaft des Training Centers Swissair. Leiter strategisches Business Development der Nuance Group. Seit 19. Januar 2004 Leiter der Division Valora Management Services.

Christian Schock war vor seiner Berufung in die Konzernleitung 3 Jahre Geschäftsführer der Messengeries Paul Kraus (MPK) und damit verantwortlich für die Presse- und Buch-grosshandelsaktivitäten und das Kiosk Geschäft der Valora in Luxemburg. Die übrigen Konzernleitungsmitglieder hatten keine frühere Tätigkeit für Valora.

4.2 Weitere wesentliche Tätigkeiten und Interessenbindungen in kotierten Unternehmen. Die Mitglieder der Konzernleitung haben zur Zeit keine weiteren Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien kotierter schweizerischer und ausländischer Gesellschaften. Sie haben auch keine dauerhaften Leitungs- und Beraterfunktionen in Gesellschaften ausserhalb der Gruppe und weder amtliche Funktionen noch politische Ämter.

4.3 Managementverträge. Es existieren keine Managementverträge zwischen der Valora Holding AG und Gesellschaften oder Personen ausserhalb des Konzerns.

5 Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

5.1 Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme

5.1.1 Verwaltungsrat. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten ein fixes Honorar bar ausbezahlt. Für das Amt des Präsidenten und die Mitglieder von Ausschüssen werden zusätzliche Beträge ausgerichtet. Zudem besteht ein Aktienprogramm, bei dem abhängig von der Steigerung des Gewinns pro Aktie (EPS-Wachstum) im Vergleich zum Vorjahr Valora Aktien ausgegeben werden. Anrecht auf Aktienzuteilung haben nur Mitglieder, die ein vollständiges Jahr, von Generalversammlung zu Generalversammlung, im Amt waren. Die Anzahl zugeteilter Aktien nimmt von Null ausgehend linear bis zur oberen Begrenzung – entsprechend einer Steigerung des EPS von 10% gegenüber dem Vorjahr – zu. Der Wert der ausgegebenen Aktien – bemessen am Tag der Zuteilung – kann maximal 133% der in bar ausgerichteten Grundentschädigung erreichen. Die Aktien können während 5 Jahren nicht veräussert werden und die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Es werden keine Sitzungsgelder ausbezahlt, jedoch werden Reisespesen vergütet. Der Gesamt-Verwaltungsrat setzt die Honorare fest und überprüft diese regelmässig.

5.1.2 Konzernleitung. Die Mitglieder der Konzernleitung erhalten ein festes Jahresgehalt sowie eine Erfolgsbeteiligung. Die Erfolgsbeteiligung ist abhängig von Kennzahlen – Reingewinn des Konzerns, EBITA der eigenen Division oder der Rendite des eingesetzten Kapitals (ROIC) – sowie dem Erreichen sachlicher Zielsetzungen. Seit 2006 werden 40% der Erfolgsbeteiligung in Valora Aktien vergütet, wobei der Anrechnungswert der Aktien mit CHF 237 festgelegt ist und die Aktien nach der Zuteilung während 5 Jahren nicht veräussert werden können. Zusätzlich erhalten die Teilnehmer im Folgejahr bei Erreichen des Wachstumsziels für den Gewinn je Aktie (EPS) 30% der insgesamt in den Vorjahren aus diesem Plan verdienten Aktien, unter der Bedingung, dass die Anstellung am 31. Dezember des entsprechenden Jahres ungekündigt ist. Die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich.

Die Mitglieder der Konzernleitung haben ebenfalls Anrecht auf den Kauf von vergünstigten Aktien im Rahmen des Mitarbeiter-Aktienprogrammes. Die Anzahl Aktien, die erworben werden kann, ist abhängig vom konsolidierten Reingewinn der Valora Gruppe. Das Nomination and Compensation Committee des Verwaltungsrats legt die Höhe der Gesamt-Entschädigungen fest und entscheidet über die Ausrichtung der erfolgsabhängigen Vergütungen.

5.2 Entschädigungen an amtierende Organmitglieder. Alle Entschädigungen beziehen sich auf Ansprüche für die Leistung im Jahr 2006. Für Teile davon – insbesondere variable Bestandteile – erfolgt die Auszahlung erst im Frühjahr 2007. Es gibt keine exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats; alle Angaben betreffend den Verwaltungsrat stehen entsprechend in vollem Umfang für nicht-exekutive Mitglieder.

5.2.1 Verwaltungsrat. Den 6 Mitgliedern des Verwaltungsrats wurden folgende Entschädigungen ausgerichtet:

	2006	2005
Honorar inkl. Sozialleistungen, CHF	635 139	515 944
Zuteilung von Aktien, Stück	1 906	1 972

5.2.2 Konzernleitung. Den Mitgliedern der Konzernleitung wurden folgende Entschädigungen ausgerichtet:

	2006	2005
Gehalt inkl. Erfolgsbeteiligung und Sozialleistungen, CHF	5 135 399	4 558 558
Zuteilung von Aktien, Stück	4 838	389

5.2.3 Abgangsentschädigung. Scheidet ein Mitglied aus der Konzernleitung aus, befindet das Nomination and Compensation Committee über eine allfällige Abgangsentschädigung. Im Jahr 2006 wurden zusätzlich Abgangsentschädigungen über CHF 0.3 Mio. (2005: CHF 0.3 Mio.) geleistet.

5.3 Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder. Es wurden keine entsprechenden Entschädigungen ausgerichtet.

5.4 Aktienzuteilung für das Jahr 2006.

Verwaltungsrat: 1 906 Aktien Konzernleitung: 4 838 Aktien

5.5 Aktienbesitz am 31.12.2006.

Verwaltungsrat: 3 487 Aktien Konzernleitung: 2 916 Aktien

5.6 Optionen. Siehe dazu die Ausführungen im Finanzbericht, Erläuterung 26, Seiten 46 und 47. Per Stichtag wurden folgende Optionen gehalten:

Verwaltungsrat: keine Konzernleitung: keine

5.7 Zusätzliche Honorare und Vergütungen. Es wurden keine zusätzlichen Honorare und andere Vergütungen ausbezahlt.

5.8 Orgendarlehen. Es bestehen keine Darlehen an Organmitglieder.

5.9 Höchste Gesamtentschädigung. Für das Mitglied des Verwaltungsrats mit der höchsten Summe aller Entschädigungen sind folgende Beträge ausgerichtet worden:

	2006	2005
Honorar, CHF	180 000	150 000
Zuteilung von Aktien, Stück	649	713

6 Mitwirkungsrechte der Aktionäre

6.1 Stimmrechtsbeschränkung und Vertretung. Jede Aktie berechtigt zu einer Stimme an der Generalversammlung. Stimmberechtigt ist nur, wer im Aktienbuch als Aktionär mit Stimmrecht eingetragen ist. Der Verwaltungsrat kann die Anerkennung eines Aktienerwerbers als Aktionär mit Stimmrecht ablehnen, wenn dieser zusammen mit seinen bereits als stimmberechtigt eingetragenen Aktien die Limite von 5 % aller im Handelsregister eingetragenen Aktien überschreiten würde, wobei die Beschränkung bei der Ausübung des Bezugsrechts nicht gilt. Mit den übrigen Aktien wird der Erwerber als Aktionär ohne Stimmrecht ins Aktienbuch eingetragen. Für die Bestimmung der Limite gilt eine Gruppenklausel. Der Verwaltungsrat kann insbesondere in folgenden Ausnahmefällen die Eintragung als stimmberechtigter Aktionär mit mehr als 5 % aller Aktien anerkennen:

- bei Erwerb von Aktien zufolge einer Fusion oder eines Unternehmenszusammenschlusses
- bei Erwerb von Aktien zufolge Sacheinlage oder Aktientausch
- zur beteiligungsmässigen Verankerung einer dauernden Zusammenarbeit oder strategischen Allianz

Im Berichtsjahr wurden keine Ausnahmen gewährt.

Der Verwaltungsrat kann die Anerkennung als Aktionär mit Stimmrecht ebenfalls verweigern, wenn ein Erwerber auf Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat. Zudem kann der Verwaltungsrat nach Anhörung des Betroffenen die Eintragung als stimmberechtigter Aktionär mit Rückwirkung auf das Datum der Eintragung streichen, wenn diese durch falsche Angaben des Erwerbers zustande gekommen ist, und ihn als Aktionär ohne Stimmrecht eintragen. Der Betroffene muss über die Streichung sofort informiert werden.

Um die Handelbarkeit der Aktien an der Börse zu erleichtern, kann der Verwaltungsrat durch Reglement oder im Rahmen von Vereinbarungen den treuhänderischen Eintrag von Namenaktien mit Stimmrecht über die Limite von 5 % hinaus durch Treuhänder, die ihre Treuhändereigenschaft offen legen (Nominees, ADR-Banken), zulassen. Diese müssen einer Bank- oder Finanzmarktaufsicht unterstehen oder anderweitig die nötige Gewähr bieten, für Rechnung einer oder mehrerer, untereinander nicht verbundener, Personen zu handeln. Über sie müssen die Namen, Adressen und Aktienbestände der wirtschaftlichen Eigentümer der Aktien ermittelbar sein. 2006 wurden keine Ausnahmen für die treuhänderische Eintragung von Aktien über die Limite von 5 % hinaus gewährt.

Ein Aktionär kann sich an der Generalversammlung nur durch seinen gesetzlichen Vertreter oder einen anderen, an der Generalversammlung teilnehmenden und im Aktienbuch eingetragenen Aktionär vertreten lassen, sowie durch einen Depotvertreter, Organe der Gesellschaft oder durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter.

6.2 Statutarische Quoren. Die Generalversammlung fasst ihre Beschlüsse und vollzieht ihre Wahlen grundsätzlich mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Die Statuten verlangen in Artikel 12 (Version vom 27. April 2005) für folgende Beschlüsse mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Nennwerte:

- Änderung des Gesellschaftszwecks
- Einführung von Stimmrechtsaktien
- Beschränkung oder Erleichterung der Übertragbarkeit von Namenaktien

- genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhungen
- Kapitalerhöhung aus Eigenkapital, gegen Sacheinlage oder zwecks Sachübernahme und die Gewährung von besonderen Vorteilen
- Einschränkung oder Aufhebung des Bezugsrechts
- Verlegung des Sitzes der Gesellschaft
- Auflösung der Gesellschaft ohne Liquidation oder durch Fusion

6.3 Einberufung der Generalversammlung. Die Einberufung erfolgt wenigstens 20 Tage vor der Versammlung durch Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt. Die im Aktienbuch eingetragenen Namenaktionäre können überdies durch Brief eingeladen werden.

6.4 Traktandierung. Aktionäre, die Aktien im Nennwert von mindestens CHF 100 000 vertreten, können bis spätestens 50 Kalendertage vor der Generalversammlung schriftlich unter Angabe der Anträge die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstands verlangen.

6.5 Eintragung ins Aktienbuch. Damit die Aktionäre an der Generalversammlung 2007 teilnehmen können, muss ihr Eintragungsgesuch spätestens am 19. April 2007 bei der Gesellschaft eintreffen.

7 Abwehrmassnahmen und Kontrollwechsel

7.1 Angebotspflicht. Die Gesellschaft verfügt über keine «opting out» bzw. «opting up»-Klauseln in ihren Statuten.

7.2 Kontrollwechselklauseln. Es bestehen keine Kontrollwechselklauseln zu Gunsten der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Konzernleitung oder anderer Management-Mitgliedern.

8 Revisionsstelle

8.1 Dauer des Mandats und Amtsdauer. Die PricewaterhouseCoopers AG hat das Revisionsmandat an der Generalversammlung 1942 übernommen. Der leitende Revisor, Hanspeter Gerber, hat das Mandat 2006 aufgrund der von PricewaterhouseCoopers angewandten Rotationsregel von Andreas Baur übernommen.

8.2 Revisionshonorar. Die Kosten für die Revisionen im Geschäftsjahr betragen insgesamt CHF 1.6 Mio.

8.3 Zusätzliche Honorare. Die Revisionsgesellschaft stellte im Geschäftsjahr 2006 den Gesellschaften der Gruppe insgesamt CHF 0.2 Mio. für zusätzliche Dienstleistungen in Rechnung.

8.4 Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der Revision. Das Audit Committee des Verwaltungsrats stellt die Kontrolle sicher.

9 Informationspolitik

Die Gesellschaft führt jährlich je eine Bilanzpressekonferenz für Medien und Finanzanalysten durch. Alle Aktionäre erhalten mit der Einladung zur Generalversammlung eine Zusammenstellung der wichtigsten Zahlen des Jahresberichtes.

Die Gesellschaft veröffentlicht Ende August einen konsolidierten Bericht zum ersten Semester und verschickt diesen an alle Aktionäre (dieser Bericht wird nicht durch die Revisionsstelle geprüft). Bei wichtigen Ereignissen wird eine Telefonkonferenz durchgeführt.

Permanente Informationsquellen:

- Internet www.valora.com
- Geschäftsberichte der Gruppe
- Pressecommuniqués

Media Relations: Stefania Misteli

Investor Relations: Stefan Knuchel

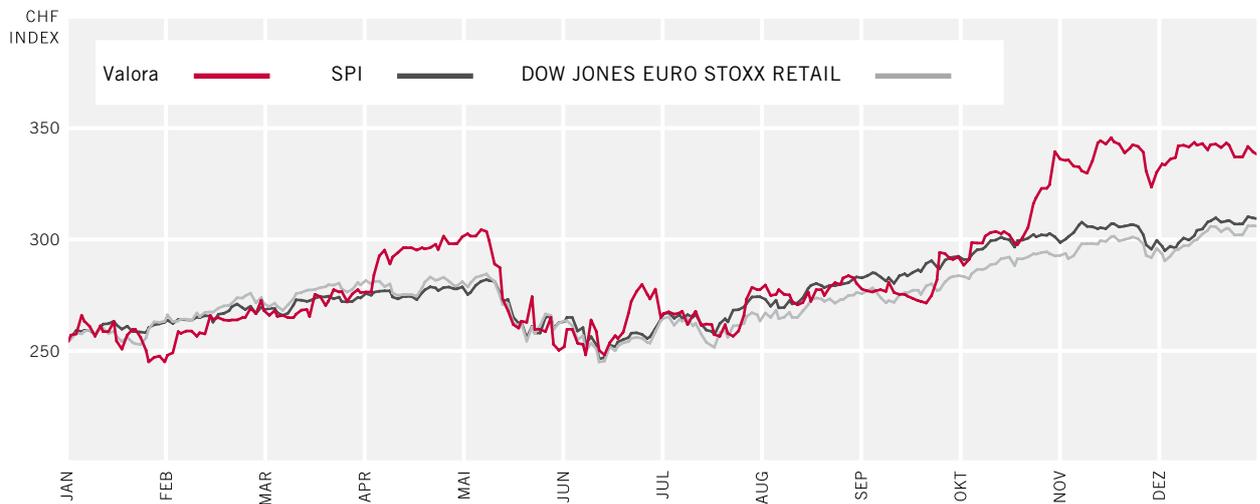
Die Valora Aktie

1 Kursentwicklung

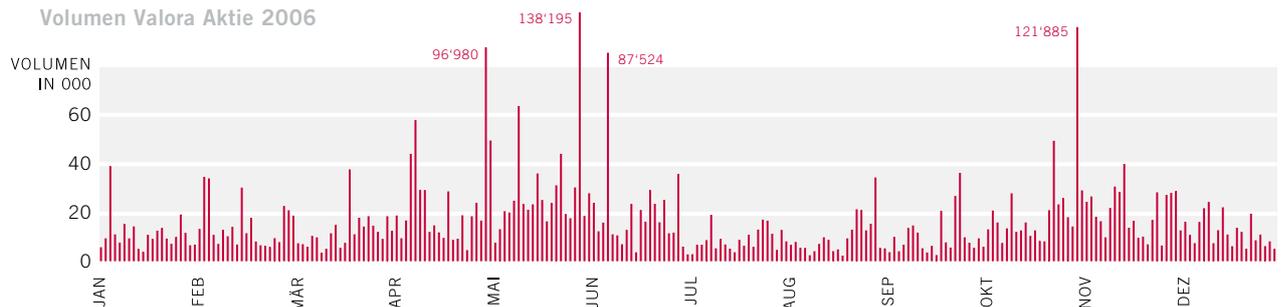
Die Valora Aktie hat sich im Jahr 2006 deutlich besser als der allgemeine Markt entwickelt. Im Januar eröffnete die Aktie mit CHF 253.50. Danach sank der Kurs und erreichte am 26. Januar mit CHF 238.00 den Jahrestiefstwert. In der Folge erholte er sich wiederum und schloss anlässlich der Medienkonferenz zum Jahresabschluss 2005 vom 5. April bei CHF 283.25. Der Kurs erholte sich bis am 9. Mai weiter auf CHF 302.00. Am 10. Mai hat MSCI bekannt gegeben, dass die Valora Aktie per Ende Mai aus dem MSCI Switzerland Index fallen werde. In der Folge gab der Kurs nach und sank per anfangs Juni auf CHF 247.50. Danach erholte er sich wieder und schloss anlässlich der Publikation zum Halbjahresabschluss 2006 vom 24. August bei CHF 279.25. Die kontinuierliche Kurssteigerung setzte sich – getrieben auch durch Übernahmespekulationen – fort und der Kurs erreichte am 13. November mit CHF 348.75 den Jahreshöchstwert. Bis zum Jahresende sank er wieder leicht und schloss Ende Jahr bei CHF 334.75.

Die Jahresperformance von +31% (2005: –9%) liegt deutlich über der Performance des SPI von +21% (2005: +36%).

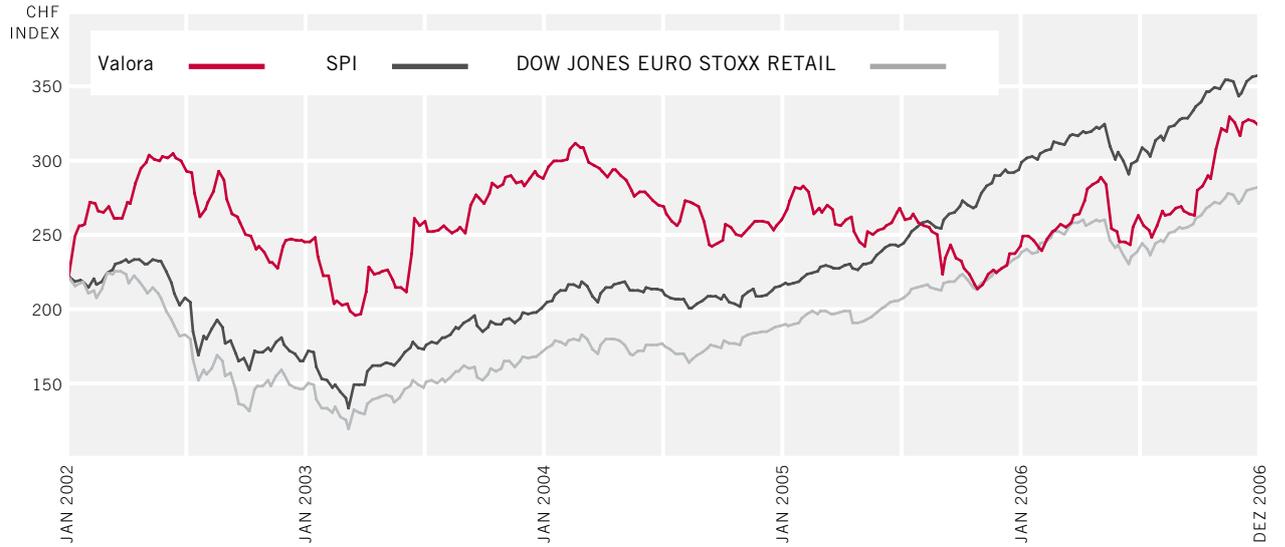
Kursentwicklung Valora 2006



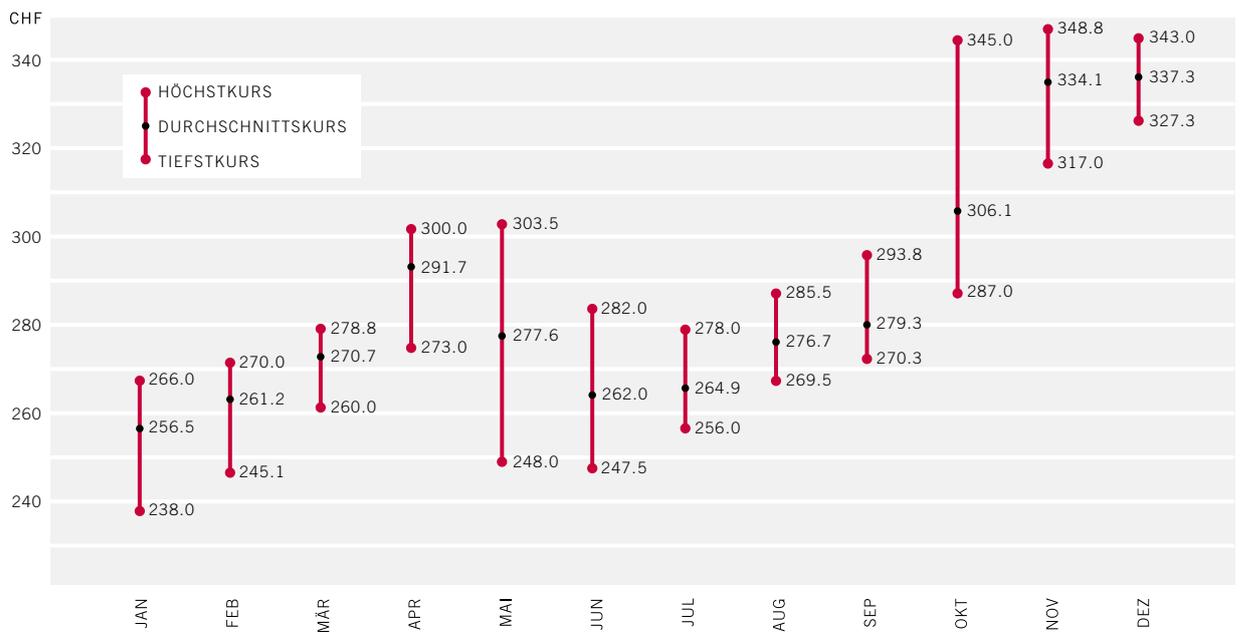
Volumen Valora Aktie 2006



Kursentwicklung Valora 2002-2006



Monatshöchst- und Tiefstwerte 2006



2 Rendite für Aktionäre

Börsenkurs		2006	2005	2004	2003	2002
Jahresende	CHF	334.75	254.75	280.00	308.00	265.00
Ausschüttung						
Dividende/Nennwertrückzahlung	CHF	¹⁾ 9	9	²⁾ 9	9	9
Dividendenrendite	%	2.7	3.5	3.2	2.9	3.4
Rendite pro Jahr						
ohne Dividende	%	31.4	– 9.0	– 9.1	16.2	9.7
mit Dividende	%	34.9	– 5.8	– 6.2	19.6	13.5
Durchschnittliche Rendite		2002-2006 5 Jahre	2002-2005 4 Jahre	2002-2004 3 Jahre	2002-2003 2 Jahre	2002 1 Jahr
ohne Dividende	%	6.7	1.3	5.1	12.9	9.7
mit Dividende	%	10.0	5.0	8.6	16.4	13.5

¹⁾ Vorschlag

²⁾ Nennwertrückzahlung

3 Aktienkennzahlen

		2006	2005	2004	2003	2002
Betriebsergebnis je Aktie ¹⁾	CHF	²⁾ 25.64	²⁾ 8.45	²⁾ 46.76	– 26.95	31.47
Free Cashflow je Aktie ^{1) 3)}	CHF	²⁾ 25.54	²⁾ 17.42	²⁾ 87.95	18.68	21.45
Gewinn je Aktie ¹⁾	CHF	²⁾ 20.58	²⁾ 1.17	²⁾ 41.66	– 27.00	24.12
Eigenkapital je Aktie ¹⁾	CHF	175.42	160.68	170.27	196.70	239.75
P/E Ratio ¹⁾	31.12	²⁾ 16.3	²⁾ 217.9	²⁾ 6.7	n/a	11.0

¹⁾ Basierend auf der durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien

²⁾ Weitergeführte Geschäftstätigkeit

³⁾ Free Cashflow: Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit abzüglich Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit

4 Aktionariats- und Kapitalstruktur

Struktur der registrierten Aktionäre		31.12.2006	31.12.2005
Struktur	Bedeutende Aktionäre	5.73% der Aktien	Keine
	10 grösste Aktionäre	29.8% der Aktien	22.3% der Aktien
	100 grösste Aktionäre	47.6% der Aktien	38.8% der Aktien
Herkunft	Schweiz	69.8% der Aktien	65.8% der Aktien
	Ausland	30.2% der Aktien	34.2% der Aktien

Das Aktienkapital der Valora Holding AG von CHF 3.3 Mio. ist aufgeteilt in 3.3 Mio. Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 1.–.

Das bedingte Kapital im Umfang von maximal CHF 84 000.–, entsprechend 84 000 Namenaktien zu CHF 1.– Nennwert, wurde von der Generalversammlung am 11. Mai 2000 genehmigt. Die Aktien können jederzeit durch den Verwaltungsrat zur Deckung von Optionsrechten, die den Mitarbeitern der Gesellschaft oder von Konzerngesellschaften im Rahmen der vom Verwaltungsrat festgelegten Bedingungen gewährt werden, ausgegeben werden. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen. Es besteht keine zeitliche Limitierung. Bis zum 31. Dezember 2006 wurden keine Aktien ausgegeben.

Gemäss den Statuten besteht für einzelne Aktionäre oder Gruppen von Aktionären eine Stimmrechtsbeschränkung von 5%. Der Verwaltungsrat kann Ausnahmen bewilligen. Für 2006 wurden keine Ausnahmen bewilligt. Ausländische Aktionäre werden wie schweizerische eingetragen. Seit 1920 hat die Gesellschaft ununterbrochen eine Ausschüttung an die Aktionäre ausgerichtet.

5 Aktienkapital

		2006	2005	2004	2003	2002
Total Namenaktien ¹⁾	Stück	3 300 000	3 300 000	3 570 000	4 200 000	4 200 000
Anzahl eigene Aktien ¹⁾	Stück	106 791	109 221	300 157	302 474	251 420
Anzahl ausstehende Aktien ¹⁾	Stück	3 193 209	3 190 779	3 269 843	3 897 526	3 948 580
Börsenkapitalisierung ^{1) 2)}	Mio. CHF	1 069	813	916	1 200	1 046
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	Stück	3 197 186	3 196 384	3 664 006	3 935 088	3 976 107
Anzahl Namenaktionäre ¹⁾		7 789	9 344	9 581	10 027	10 860

¹⁾ per 31.12.

²⁾ basierend auf der Anzahl ausstehender Aktien per 31.12.

6 Steuerwerte

	Val. Nr.	per 31.12.2006	per 31.12.2005	per 31.12.2004	per 31.12.2003	per 31.12.2002
Namenaktien zu CHF 1.00 bzw. CHF 10.00	208 897	334.75	254.75	280.00	308.00	265.00
2.875% Anleihe 2005-2012	2 189 351	98.80%	98.90%	–	–	–

Entwicklung der Valora Gruppe

	Nettoerlös Mio. CHF	Durchschnitt- liche Anzahl Mitarbeiter	Unternehmens- Cashflow ⁶⁾ Mio. CHF	Abschrei- bungen Mio. CHF	Rein- gewinn Mio. CHF	Dividenden- berechtigtes Kapital Mio. CHF	Eigenkapital Mio. CHF	Dividende pro Namenaktie zu CHF 10.00 bzw. CHF 1.00 CHF ¹⁾
1905	0.1	72	–	–	–	0.5	–	–
1910	2.9	183	0.1	–	0.1	1.0	–	–
1920	10.0	255	0.3	0.1	0.2	3.0	3.3	1.00
1930	8.9	254	0.5	0.2	0.3	2.5	3.2	2.00
1940	10.8	293	0.5	0.1	0.4	2.5	3.6	1.75
1950	30.0	643	1.0	0.3	0.7	2.5	4.3	2.00
1960	47.3	970	1.2	0.3	0.9	4.0	6.9	2.50
1970	95.2	1 161	1.8	1.3	0.5	7.7	14.7	1.50
1980	196.9	1 068	5.6	4.6	1.0	10.0	21.4	2.00
1985	229.9	1 264	14.4	10.5	3.9	16.8	85.3	3.50
1990	1 706.7	7 602	110.1	60.4	44.3	76.7	548.0	5.80
1991	2 316.6	10 665	150.6	85.1	65.0	85.4	577.8	6.50
1992	2 527.6	11 111	168.4	94.3	70.7	91.6	636.0	7.00
1993	2 708.1	11 632	183.0	96.8	83.4	100.9	662.3	7.50
1994	2 917.5	13 353	202.3	103.8	93.6	102.1	707.9	8.00
1995	2 869.4	13 321	152.9	110.5	41.2	102.3	595.6	5.00
1996	2 895.6	13 266	183.0	109.8	72.1	102.6	589.5	6.00
1997	2 425.1	10 416	206.5	60.1	⁴⁾ 146.4	⁵⁾ 41.1	745.7	6.50
1998	2 551.2	10 145	155.5	63.1	92.5	41.2	775.5	7.00
Rechnungslegung in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) ab 1999								
1999 ³⁾	2 290.9	8 117	172.5	56.0	82.0	41.2	841.3	8.00
2000 ³⁾	2 448.3	8 670	188.1	61.0	100.8	41.3	843.8	8.00
2001	2 633.6	9 206	213.3	64.0	118.6	40.9	927.6	9.00
2002	3 076.8	9 558	186.2	61.0	95.9	39.5	953.3	9.00
2003	3 021.4	8 995	164.4	69.5	– 106.3	39.1	774.0	9.00
2004 ³⁾	2 858.5	7 903	226.0	64.3	153.7	32.7	621.5	⁷⁾ 9.00
2005 ³⁾	2 846.4	7 454	54.4	49.7	4.7	⁸⁾ 3.2	513.6	9.00
2006 ³⁾	2 862.5	7 185	115.6	49.1	66.5	3.2	560.9	²⁾ 9.00

¹⁾ Nicht adjustiert²⁾ Vorschlag³⁾ Weitergeführte Geschäftstätigkeit⁴⁾ Inkl. CHF 63.3 Mio. Sondergewinn aus IPO Selecta⁵⁾ Nach Nennwertrückzahlung von CHF 15.00 pro Aktie⁶⁾ Unternehmens-Cashflow: Reingewinn + Abschreibungen + Amortisation Goodwill⁷⁾ Nennwertrückzahlung⁸⁾ Nach Nennwertrückzahlung von CHF 9.00 pro Aktie

5-Jahres-Übersicht

		2006 ¹⁾	2005 ¹⁾	2004 ¹⁾	2003	2002
Nettoerlös	Mio. CHF	2 862.5	2 846.4	2 858.5	3 021.4	3 076.8
Veränderung	%	+ 0.6	- 0.4	- 5.4	- 1.8	+ 16.8
Betriebsergebnis	Mio. CHF	82.0	27.0	171.3	- 106.0	125.1
in % des Nettoerlös	%	2.9	0.9	6.0	n/a	4.1
Reingewinn/-verlust	Mio. CHF	66.5	4.7	153.7	- 106.3	95.9
Veränderung	%	+ 1 304.5	- 96.9	n/a	n/a	- 19.2
in % des Nettoerlös	%	2.3	0.2	5.4	n/a	3.1
in % des Eigenkapitals	%	11.9	0.9	24.6	n/a	10.0
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	108.2	96.4	173.3	137.3	154.4
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	- 26.6	- 40.7	148.9	- 63.8	- 69.1
Free Cashflow	Mio. CHF	81.7	55.7	322.2	73.5	85.3
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 82.8	- 123.7	- 232.2	- 108.1	- 72.7
Gewinn/Verlust je Aktie	CHF	20.58	1.17	41.66	- 27.00	24.12
Veränderung	%	+ 1 659.0	- 97.2	n/a	n/a	- 16.8
Free Cashflow je Aktie	CHF	25.54	17.41	87.95	18.68	21.45
Veränderung	%	+ 46.7	- 80.2	+ 370.8	- 12.9	+ 43.7
Flüssige Mittel	Mio. CHF	222.1	219.7	291.6	209.9	239.0
Eigenkapital	Mio. CHF	560.9	513.6	623.9	744.0	953.3
Eigenkapitalquote	%	42.3	37.8	41.4	45.3	50.4
Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter		7 185	7 454	7 903	8 995	9 558
Veränderung	%	- 3.6	- 5.7	- 12.1	- 5.9	+ 3.8
Nettoerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	398	382	362	336	322
Veränderung	%	+ 4.2	+ 5.5	+ 7.7	+ 4.3	+ 12.6
Anzahl Verkaufsstellen am 31. Dezember		1 414	1 464	1 531	1 615	1 660
Umsatz pro Verkaufsstelle ²⁾	CHF 000	1 155	1 153	1 099	925	909

Prozentzahlen und Summen basieren auf den ungerundeten Zahlen der Konzernrechnung

¹⁾ aus weitergeführter Geschäftstätigkeit

²⁾ Nur Umsatz der Division Valora Retail

Valora Holding AG

Belpstrasse 37
 3007 Bern, Schweiz
 Fon +41 58 789 11 11
 Fax +41 58 789 11 12
 www.valora.com
 info@valora.com

**Valora Management AG
Valora Corporate Communications**

Belpstrasse 37
 3007 Bern, Schweiz
 Stefania Misteli
 Fon +41 58 789 12 01
 Fax +41 58 789 12 12
 stefania.misteli@valora.com

**Valora Management AG
Valora Management Services**

Hofackerstrasse 40
 4132 Muttenz, Schweiz
 Fon +41 61 467 20 20
 Fax +41 61 467 29 70
 www.valora.com
 info@valora.com

**Valora AG
Valora Retail**

Hofackerstrasse 40
 4132 Muttenz, Schweiz
 Fon +41 61 467 20 20
 Fax +41 61 467 29 70
 www.valoraretail.com
 info@valoraretail.com

**Valora Management AG
Valora Trade**

Alte Winterthurerstrasse 14
 8304 Wallisellen, Schweiz
 Fon +41 58 789 44 00
 Fax +41 58 789 44 12
 www.valoratrade.com
 info@valoratrade.com

**Valora Management AG
Corporate Investor Relations**

Belpstrasse 37
 3007 Bern, Schweiz
 Stefan Knuchel
 Fon +41 58 789 12 20
 Fax +41 58 789 12 12
 stefan.knuchel@valora.com

**Valora Management AG
Valora Finance**

Belpstrasse 37
 3007 Bern, Schweiz
 Fon +41 58 789 11 11
 Fax +41 58 789 12 12
 www.valora.com
 info@valora.com

**Valora AG
Valora Press & Books > Valora Media**

Hofackerstrasse 40
 4132 Muttenz, Schweiz
 Fon +41 61 467 20 20
 Fax +41 61 467 29 70
 www.valorapressandbooks.com
 info@valorapressandbooks.com

Die aktuellen Daten von Pressekonferenzen, Veröffentlichungen usw. finden Sie jeweils auf der Website von Valora: www.valora.com (Seite Investoren und Media).

© Valora Management AG, Bern, März 2007

Redaktion/Inhalte/Text Valora Corporate Communications **Konzeption/Gestaltung** hilda design matters, Zürich
Workshop hilda design matters, Zürich, Claus Noppeney, Berlin **Textbearbeitung** Walter Kern, Zürich
Fotografie Peter Tillessen, Zürich **Fotografie Workshop** Sabine Troendle, Zürich
Lithografie Roger Bahcic, Zürich **Druck** Stämpfli AG, Bern