

Finanzbericht Valora 2007

36	Finanzkommentar
43	Konzernrechnung
43	Konsolidierte Erfolgsrechnung
44	Konsolidierte Bilanz
46	Konsolidierte Geldflussrechnung
48	Konsolidierter Eigenkapitalnachweis
49	Anhang der Konzernrechnung
96	Bericht des Konzernprüfers
97	Jahresrechnung der Valora Holding AG
97	Erfolgsrechnung
98	Bilanz vor Gewinnverwendung
100	Anhang der Jahresrechnung
104	Verwendung des Bilanzgewinns
105	Bericht der Revisionsstelle
106	Corporate Governance Bericht
120	Informationen für Investoren
120	Die Valora Aktie
124	5-Jahres-Übersicht
126	Adressen

Finanzkommentar

Das zweite Halbjahr hat sich nach dem enttäuschenden ersten Halbjahr erfreulich entwickelt. Im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2006 konnten die Nettoerlöse in der grössten Business Unit Kiosk Schweiz trotz rückläufigem Pressemarkt auf dem Niveau des Vorjahres gehalten und das Betriebsergebnis um CHF 6.5 Mio. verbessert werden. Die Nettoerlöse der Gruppe steigerten sich im Berichtsjahr um knapp 3%, wobei vor allem Valora Trade vom weiteren Auf- und Ausbau mit grossen internationalen Principals profitierte und Retail mit der Expansion in Deutschland zulegen konnte. Bei Valora Media wirkten sich die fehlenden WM-Sammelbilder auf die Nettoerlöse aus. Der Jahresgewinn der Valora Gruppe ist von CHF 66 Mio. auf CHF 52 Mio. zurückgegangen.

A Valora Gruppe

Im zweiten Halbjahr sind die bereits laufenden Rentabilisierungsmassnahmen mit hoher Priorität umgesetzt und ergänzende Optimierungen ausgelöst worden. Dabei wurde insbesondere die notwendige Modernisierung der IT-Systeme weiter vorangetrieben. Im zweiten Halbjahr wies das Kioskgeschäft Schweiz ein Betriebsergebnis aus, das gegenüber dem ersten Semester um CHF 19 Mio. besser ausfiel. Im zweiten Halbjahr konnten die Nettoerlöse der Gruppe gegenüber der Vorjahresperiode um knapp 6% gesteigert werden, während das Ergebnis der Gruppe um CHF 10 Mio. oder mehr als 30% verbessert wurde.

Nettoerlöse					
in Mio. CHF	2007	Anteil	2006	Anteil	Veränderung
Valora Retail	1 665.4	59.0%	1 632.9	59.4%	2.0%
Valora Media	553.2	19.6%	560.2	20.4%	- 1.3%
Valora Trade	791.0	28.0%	748.2	27.2%	5.7%
Übrige	14.4	0.5%	15.3	0.6%	
Elimination Intersegment-Erlöse	- 202.2		- 207.3		
Total Gruppe	2 821.8	100.0%	2 749.3	100.0%	2.6%
Schweiz	1 696.2	60.1%	1 697.8	61.8%	- 0.1%
Ausland	1 125.6	39.9%	1 051.5	38.2%	7.0%

Insgesamt konnten die Nettoerlöse der gesamten Valora Gruppe um knapp 3% auf CHF 2 822 Mio. gesteigert werden. Valora Trade erzielte mit knapp 6% das stärkste Umsatzwachstum, während Valora Retail um 2% zulegen konnte. Ein rückläufiges Marktumfeld,

insbesondere jedoch die fehlenden WM-Bilder bei Valora Media wirkten sich mit etwas über 1% negativ auf die Umsätze aus. Einen markanten Umsatzanstieg von CHF 165 Mio. auf CHF 181 Mio. zeigten die zur Veräusserung stehenden Produktionsbetriebe. Dies entspricht einer Verbesserung von 9.6%, wobei sich auch die gruppeninternen Umsätze mit Valora Trade in ähnlichem Masse auf CHF 56 Mio. erhöhten. Inklusive Produktionsbetriebe steigerte die Valora Gruppe ihre Nettoerlöse von CHF 2 863 Mio. auf CHF 2 947 Mio.

in Mio. CHF	2007		2006	
Nettoerlös	2 821.8	100.0%	2 749.3	100.0%
Bruttogewinn	858.5	30.4%	855.9	31.1%
– Betriebskosten, netto	– 802.6	28.4%	– 789.4	– 28.7%
Betriebsergebnis	55.9	2.0%	66.5	2.4%

Ohne den Beitrag der zu verkaufenden Produktionsbetriebe reduzierte sich das operative Ergebnis auf CHF 55.9 Mio. Verantwortlich für den Rückgang um CHF 10.6 Mio., oder 16%, waren vor allem Umsatzrückgänge bei Valora Media, der Gewinneinbruch bei Retail aus dem ersten Semester sowie wegfallende Sondererlöse bei Valora Trade aus letztjährigen Markenverkäufen. Ergänzt um den Beitrag der Own Brands von CHF 9.6 Mio. erzielte die Valora Gruppe ein Betriebsergebnis von CHF 65,5 Mio. Damit ist es Valora gelungen, das schlechte erste Semester zum grossen Teil zu kompensieren.

B Valora Retail

in Mio. CHF	2007		2006	
Nettoerlös	1 665.4	100.0%	1 632.9	100.0%
Bruttogewinn	536.6	32.2%	540.1	33.1%
– Betriebskosten, netto	– 519.4	31.2%	– 518.7	– 31.8%
Betriebsergebnis	17.2	1.0%	21.4	1.3%

Im Vergleich zum Vorjahr konnte die Division Retail die Erlöse um rund CHF 30 Mio. auf CHF 1 665 Mio. steigern. Expansionsgetrieben verzeichnete dabei Kiosk Deutschland mit 13% das stärkste Wachstum, während Kiosk Luxemburg sowie das Convenience- und Tankstellengeschäft in der Schweiz um je 7% zulegen konnten. Die Grosshandelssparte in der Schweiz profitierte von der erweiterten Distribution in neue Filialen, was zu einer Umsatzsteigerung von CHF 8 Mio. führte. Demgegenüber erzielte Kiosk Schweiz CHF 21 Mio. weniger Umsätze als im Vorjahr. Neben den fehlenden WM-Sammelbildern und dem markanten Einbruch bei den Lotterierlösen war vor allem der Rückgang im Pressegeschäft verantwortlich für diese Entwicklung und konnte auch mit der guten 7%igen Steigerung in der Warengruppe Food nicht korrigiert werden. Die Gastronomiesparte verzeichnete einen Rückgang von knapp CHF 3 Mio., wobei schliessungsbereinigt ein Wachstum von CHF 1 Mio. erzielt wurde.

Über die einzelnen Warengruppen betrachtet stammt das Umsatzwachstum der gesamten Division hauptsächlich aus dem Tabakbereich. Dieser stieg um 5.2% oder rund CHF 37 Mio. an, obschon das Marktvolumen aufgrund der fiskalischen Preiserhöhungen rückläufig war. Aber die Ausdehnung der Verkaufsflächen in Deutschland an neuen und bestehenden Standorten sowie die Erweiterung der Distribution im Grosshandel wirkten sich positiv aus. Erfreulich war zudem, dass der im Vergleich zum Vorjahr wegfallende Non-Food Umsatz, vor allem aus WM-Sammelbildern, von CHF 23 Mio. durch das Wachstum bei der Kategorie Food beinahe kompensiert werden konnte. Haupttreiber waren der erfolgreiche Roll-Out der neuen Module wie „mach mal pause“ oder die Getränke Kühler sowie die starke Entwicklung im gesamten Convenience Bereich. Die rückläufigen Verkaufszahlen im Pressegeschäft von Kiosk Schweiz wurden durch die Expansion in Deutschland und das Wachstum in der Kategorie Buch kompensiert. In der Summe resultierte ein um rund CHF 3 Mio. leicht reduzierter Bruttogewinn und ein Betriebsergebnis von CHF 17 Mio. oder genau 1% Betriebsergebnismarge.

Neben der weiteren Einführung einer einheitlichen Systemarchitektur mit modernen integrierten Kassensystemen an allen Verkaufsstellen und der raschen Umsetzung von Rentabilisierungsmassnahmen im Kioskgeschäft Schweiz, legt das Management in den kommenden Jahren einen starken Fokus auf Wachstum durch Expansion in Deutschland sowie auf Optimierung der Verkaufskonzepte im stark wachsenden Tankstellen- und Convenience-Geschäft.

C Valora Media

in Mio. CHF	2007		2006	
Nettoerlös	553.2	100.0%	560.2	100.0%
Bruttogewinn	154.3	27.9%	153.9	27.5%
– Betriebskosten, netto	– 129.1	23.3%	– 125.7	– 22.5%
Betriebsergebnis	25.2	4.6%	28.2	5.0%

Die Entwicklung der Umsätze mit Zeitungen und Zeitschriften konnte trotz eines generell rückläufigen Markttrends um knapp CHF 1 Mio. gesteigert werden. Gründe hierfür liegen einerseits im Umsatzwachstum mit Zeitschriften in Österreich und andererseits in der Ausweitung des Vertriebs an Drittkunden in der Schweiz. Luxemburg verzeichnete ein gutes Wachstum bei den Buchumsätzen. Der grundsätzliche Umsatzrückgang im Jahr 2007 von 1.3% ist weitgehend auf die fehlenden Erlöse aus dem Verkauf von WM-Sammelbildern zurückzuführen. Mit der fortschreitenden Entwicklung der Pressesteuerungssoftware konnte Valora Media die Remissionen auch im Jahr 2007 weiter senken und nutzte gleichzeitig die attraktiven Altpapierpreise zur Generierung zusätzlicher Erlöse, die den Bruttogewinn entsprechend stützten. Höhere Fracht- und Benzinpreise, Anpassungen der Logistikkosten bedingt durch den Ausbau des Drittkundennetzes, Mietzinsanpassungen an marktgerechte Konditionen sowie höhere Immobilienkosten führten insgesamt zu einem Anstieg der Kosten. Das Betriebsergebnis beträgt über CHF 25 Mio. und liegt damit leicht unter dem hervorragenden WM-Jahr 2006.

Mit dem Zugewinn der Verlagshäuser Egmont Ehapa und Marquard Media in Österreich, dem Ausbau des Abo-Geschäfts und dem anstehenden Verkauf von Euro o8-Sammelbildern kann für das Jahr 2008 wieder mit einem spürbaren Wachstum gerechnet werden.

D Valora Trade

in Mio. CHF	2007		2006	
Nettoerlös	791.0	100.0%	748.2	100.0%
Bruttogewinn	153.1	19.4%	146.9	19.6%
– Betriebskosten, netto	– 136.0	17.2%	– 127.2	– 17.0%
Betriebsergebnis	17.1	2.2%	19.7	2.6%

Die Division Valora Trade (dargestellt ist das verbleibende Distributionsgeschäft) konnte auch im Jahre 2007 ein Wachstum der Nettoerlöse von knapp 6% verbuchen. Den markantesten Anstieg verzeichneten in der Nordic Region Dänemark (15%) und Finnland (13%), gefolgt von Österreich (9%) in der Region Mitteleuropa. Schweden und Norwegen mussten infolge von Abgängen einzelner Principals einen leichten Umsatzverlust hinnehmen. Österreich profitierte dabei unter anderem vom Wachstum bei den Kräuterbonbons der Firma Ricola, die im letzten Jahr zur Marktführerin in Österreich aufstieg. Trade Finnland ist es gelungen, zahlreiche neue Principals zu gewinnen. Im Heimmarkt Schweiz weist Ferrero unter anderem dank diversen Neulistungen eine überdurchschnittliche Umsatzentwicklung auf. Das Wachstum mit grossen international agierenden Principals erhöhte den Margendruck. Verbunden mit einem steigenden Anteil von Lieferungen ins margenschwächere Discount-Segment reduzierte sich die Brutto-Marge um 0.2 Prozentpunkte.

Die Reduktion des Betriebsergebnisses von Valora Trade um CHF 2.6 Mio. auf CHF 17.1 Mio. ist auf Sondereffekte im Jahr 2006 zurückzuführen, namentlich auf den Verkauf der Marken Kobbs und Ocean Food und die Auflösung von Rückstellungen aus dem Verkauf der Merkur Kaffeerösterei. Ohne Berücksichtigung dieser Sondereffekte in der Höhe von rund CHF 3.2 Mio. konnte das Betriebsergebnis leicht verbessert und die Marge gehalten werden.

E Corporate

Im Bereich Corporate, bestehend aus der Logistikorganisation Schweiz, den Corporate Information Services und den Konzernsupportfunktionen wie Finanzen, HR und Kommunikation, reduzierten sich die Nettoerlöse aus Logistikdienstleistungen gegenüber Drittkunden leicht um CHF 1 Mio. Aufgrund von kleineren Volumina, Prozessverbesserungen und Optimierungen in der Tourenplanung konnten die direkten Kosten in der Logistik um CHF 4.4 Mio. gesenkt werden. Der Aufbau der modernen ERP-Plattform und der automatischen Kassensysteme führte zu Mehrkosten in der Informatik von über CHF 6 Mio. Die ersten Meilensteine des ERP-Projektes wurden mit der erfolgreichen Migration auf die neue SAP Plattform in den Bereichen Media und Finanzen per Ende 2007 erreicht. Dem weiteren Verlauf des Projekts, mit dem Schwerpunkt im Bereich Retail, kann zuversichtlich entgegen gesehen werden.

Grundsätzlich werden den Divisionen die Nettokosten der Corporate Funktionen, also die direkten Kosten abzüglich der generierten Logistikkumsätze mit Drittpartnern, weiterverrechnet. Die Darstellung der Produktionsbetriebe als aufgegebene Geschäftsbereiche führte bei Corporate zu nicht allozierten Overhead Kosten, was das negative Ergebnis von rund CHF 4 Mio. erklärt.

F Finanzergebnis und Steuern

Das Zinsumfeld 2007 in der Schweiz war geprägt von einem klaren Anstieg des 3-Monats-Libors in der ersten Jahreshälfte, während er sich danach im Zuge der Subprime-Krise wieder leicht abschwächte. Dank der gewählten Absicherungsstrategie konnte Valora die Netto-Belastung aufgrund von Zinsänderungen gering halten. Das Finanzergebnis wurde im Vergleich zum Vorjahr um weitere CHF 3.2 Mio. verbessert. Ursachen waren der effektive Schuldenabbau durch Rückzahlung und Teilrefinanzierung des Syndikatskredits, Verbesserungen bei den Konditionen sowie ein aktives Cash-Management mit fortschreitender Einführung von Cash Pool-Strukturen.

Der tiefe Steueraufwand des Vorjahres wurde durch Sondereffekte beeinflusst. Im Jahr 2007 bewegt sich die Steuerrate der Gruppe auf einer anvisierten Quote von rund 23%.

G Liquidität, Cashflow und Bilanzkennzahlen

Kennzahlen	2007	2006
in Mio. CHF		
Flüssige Mittel	153.4	222.1
Free Cashflow	70.6	58.4
Eigenkapital	587.9	560.9
Eigenkapitalquote	45.0%	42.3%
Reingewinn	52.3	65.8
Nettoverschuldung	46.0	60.6
Nettoumlaufvermögen ¹⁾	129.6	123.6
Nettoumlaufvermögen in % des Nettoerlöses	4.6%	4.5%
Gewinn pro Aktie (aus fortgeführten Geschäftsbereichen)	13.09	16.89

¹⁾ 2006: bereinigt um aufgegebene Geschäftsbereiche zwecks Vergleichbarkeit der NUV in % des Nettoerlöses

Wie im Vorjahr nutzte die Valora Gruppe die erwirtschafteten nicht betriebsnotwendigen liquiden Mitteln, um Teile des Syndikatskredits zurückzuzahlen und so die Nettoverschuldung auf CHF 46 Mio. zu reduzieren. Zusammen mit den Dividendenzahlungen ergab das für die Gruppe eine Belastung in der Finanzierungstätigkeit von über CHF 100 Mio. Der Zugang des Free Cashflow um CHF 12.2 Mio. ist vor allem auf ein optimiertes Net Working Capital Management zurückzuführen.

H Valora Value Added

Valora Value Added		
in Mio. CHF	2007	2006
Net Operating Profit after Taxes (NOPAT)	56.6	71.3
Durchschnittlich investiertes Kapital ¹⁾	867.4	903.9
WACC	7.0%	7.0%
Kapitalkosten	60.7	63.3
Valora Value Added	- 4.1	8.8

¹⁾ Neue Berechnungsformel: inklusive Position Flüssige Mittel

Um die nachhaltige über den Kapitalkosten liegende Rendite zu messen, führt die Valora Gruppe im 2008 den Valora Value Added (VVA) ein, der sich an die klassische Definition des Economic Value Added anlehnt. So besteht der VVA auf der einen Seite aus dem Net Operating Profit nach Steuern (NOPAT) und andererseits aus den mit durchschnittlich 7% verzinsten Kapitalkosten. Die 7% entsprechen dabei dem sogenannten WACC, dem gewichteten Mittel von Eigen- und Fremdkapitalkosten ermittelt aus Branchenvergleichen und Marktzinserwartungen. Valora überprüft die unterliegenden WACC Berechnungen regelmässig und passt den VVA relevanten Kapitalkostensatz an, wenn er eine definierte Bandbreite verlässt. Weiter unterscheidet sich das für die Berechnung herangezogene durchschnittlich investierte Kapital zu dem im Vorjahr gezeigten Net Capital Employed (NCE) durch die Einrechnung der betriebsnotwendigen Cash-Positionen. Mit der Einbindung des VVA als Hauptinstrument der Incentivierung strebt die Valora an, das Management in einer mehrjährigen Sichtweise auf die nachhaltige Wertorientierung zu verpflichten. Künftig werden nicht mehr ausschliesslich Umsatzwachstum und Betriebsergebnismarge im Vordergrund stehen, sondern auch entsprechende Kapitaleffizienz. Vergleicht man das Jahr 2006, führen das tiefere Betriebsergebnis und damit der tiefere NOPAT im Berichtsjahr zu einem um rund CHF 13 Mio. tieferen VVA. Der Fokus des Managements liegt künftig in der nachhaltigen Steigerung des VVA und damit in einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens.

I Aussichten

Im laufenden Jahr gilt es den eingeschlagenen Weg konsequent weiterzuerfolgen und vor allem die eingeleitete Erneuerung der Systemlandschaft fortzusetzen. Bis Ende 2008 soll im Kioskgeschäft Schweiz die Einführung einer geschlossenen Warenwirtschaft realisiert sein. Damit werden die Grundlagen für weitergehende Prozessverbesserungen und die Voraussetzungen für eine moderne Geschäftssteuerung geschaffen. Die Einführung von neuen Sortimenten und Konzepten im Kioskgeschäft wird die rückläufigen Warengruppen zunehmend kompensieren und die Transformation des Kerngeschäftes in der Schweiz unterstützen. In den übrigen Geschäftsbereichen gilt es die starke Marktposition weiter auszubauen und zu verstärken. Dank der soliden Finanzierungs- und Bilanzstruktur können gezielte Akquisitionen und organisches Wachstum aus eigener Kraft finanziert werden.

Konsolidierte Erfolgsrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)	Erläuterungen	2007	%	2006	%
Nettoerlös	4	2 821 755	100.0	2 749 273	100.0
Warenaufwand		- 1 963 214	- 69.6	- 1 893 406	- 68.9
Bruttogewinn		858 541	30.4	855 867	31.1
Personalaufwand	5	- 454 915	- 16.1	- 452 543	- 16.5
Übriger Betriebsaufwand	6	- 320 048	- 11.3	- 316 261	- 11.5
Abschreibungen Betriebsvermögen	16, 17, 18	- 42 137	- 1.5	- 39 237	- 1.4
Sonstige Erträge, netto	7	14 417	0.5	18 685	0.7
Betriebsergebnis		55 858	2.0	66 511	2.4
Finanzaufwand	8	- 10 377	- 0.4	- 12 847	- 0.5
Finanzertrag	9	8 072	0.3	7 335	0.3
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures		1 806	0.1	220	0.0
Gewinn vor Ertragssteuern		55 359	2.0	61 219	2.2
Ertragssteuern	10	- 12 551	- 0.5	- 6 530	- 0.2
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen		42 808	1.5	54 689	2.0
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	3	9 471	0.3	11 147	0.4
Reingewinn Konzern		52 279	1.8	65 836	2.4
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		51 364	1.8	65 153	2.4
Anteil der Minderheiten		915	0.0	683	0.0
Gewinn je Aktie					
aus fortgeführten Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	11	13.09		16.89	

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 49 bis Seite 95 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Konsolidierte Bilanz

Aktiven		2007		2006	
Per 31. Dezember, in CHF 000	Erläuterungen		%		%
Umlaufvermögen					
Flüssige Mittel	12	153 426		222 100	
Derivative Aktiven	29	286		0	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13	164 499		168 402	
Warenvorräte	14	246 995		267 660	
Laufende Ertragssteuerforderungen		75		1 229	
Übrige kurzfristige Forderungen	15	43 802		47 092	
Umlaufvermögen		609 083	46.6	706 483	53.3
Aktiven von Veräusserungsgruppen	3	178 053		0	
Total Umlaufvermögen		787 136	60.2	706 483	53.3
Anlagevermögen					
Sachanlagen	16	237 977		318 574	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	18	134 515		159 845	
Renditeliegenschaften	17	15 316		19 083	
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	21	14 635		13 055	
Langfristige Finanzanlagen	20	26 349		11 602	
Vorsorgeaktivum	26	54 574		54 574	
Latente Ertragssteueraktiven	10	36 041		41 557	
Total Anlagevermögen		519 407	39.8	618 290	46.7
Total Aktiven		1 306 543	100.0	1 324 773	100.0

Passiven					
Per 31. Dezember, in CHF 000					
	Erläuterungen	2007	%	2006	%
Kurzfristige Verbindlichkeiten					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	22	1 708		2 198	
Derivative Verbindlichkeiten	29	0		619	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23	281 854		295 848	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		9 696		7 916	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	24	120 304		116 327	
Kurzfristige Rückstellungen	25	250		10 844	
Kurzfristige Verbindlichkeiten		413 812	31.7	433 752	32.8
Verbindlichkeiten von Veräusserungsgruppen	3	69 963		0	
Total kurzfristige Verbindlichkeiten		483 775	37.0	433 752	32.8
Langfristige Verbindlichkeiten					
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	22	197 740		280 452	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	26	10 012		9 905	
Langfristige Rückstellungen	25	8 812		14 030	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	10	18 264		25 778	
Total langfristige Verbindlichkeiten		234 828	18.0	330 165	24.9
Total Fremdkapital		718 603	55.0	763 917	57.7
Eigenkapital					
Aktienkapital	32	3 300		3 300	
Kapitalreserven		3 986		4 432	
Eigene Aktien		- 28 481		- 29 567	
Bewertungsreserven		152		- 518	
Gewinnreserven		591 320		568 764	
Kumulative Umrechnungsdifferenzen		14 239		11 522	
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre		584 516	44.7	557 933	42.1
Minderheitsanteile am Eigenkapital		3 424		2 923	
Total Eigenkapital		587 940	45.0	560 856	42.3
Total Passiven		1 306 543	100.0	1 324 773	100.0

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 49 bis Seite 95 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Konsolidierte Geldflussrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000	Erläuterungen	2007	2006
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen		55 858	66 511
Elimination nicht-barer Transaktionen			
Abschreibungen Sachanlagen und Renditeliegenschaften	16, 17	32 202	30 688
Amortisation immaterielles Anlagevermögen	18	9 935	8 549
(Buchgewinne) Buchverluste aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	7	- 14	331
Impairment auf Finanzanlagen		0	12
Anteilsbasierte Vergütungen	27	1 947	4 425
Auflösung von Rückstellungen, netto	25	- 7 694	- 9 870
Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ohne die Effekte aus Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten			
(Zunahme) Abnahme Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		- 8 927	2 802
Abnahme (Zunahme) Warenvorräte		12 297	- 4 412
Abnahme übriges Umlaufvermögen		4 208	6 795
Abnahme Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		- 3 076	- 9 252
Zunahme Pensionsverpflichtungen		82	494
Verwendung von Rückstellungen	25	- 7 022	- 8 171
Zunahme übrige Verbindlichkeiten		10 699	6 541
Betriebliche Netto-Einnahmen aus fortgeführten Geschäftsbereichen		100 495	95 443
Geleistete Zinszahlungen		- 10 095	- 12 026
Ertragssteuerzahlungen		- 3 014	- 4 734
Erhaltene Zinszahlungen		6 218	6 122
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit aus fortgeführten Geschäftsbereichen		93 604	84 805
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	3	14 564	19 209
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit		108 168	104 014

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000	Erläuterungen	2007	2006
Geldflüsse aus Investitionstätigkeit			
Investitionen in Sachanlagen	16	- 33 230	- 38 424
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen	16	1 361	5 664
Investitionen in Renditeliegenschaften	17	- 23	0
Einnahmen aus Verkauf von Renditeliegenschaften	17	4 524	13 303
Veräusserung von Geschäftseinheiten, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel	3, 2	0	11 747
Veräusserung (Erwerb) von langfristigen Finanzanlagen		19 002	- 7 644
Erwerb von übrigen immateriellen Werten	18	- 14 792	- 11 306
Einnahmen aus Verkauf von übrigen immateriellen Werten	18	169	291
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit fortgeführter Geschäftsbereiche		- 22 989	- 26 369
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit aufgegebenen Geschäftsbereiche	3	- 13 636	- 11 414
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit		- 36 625	- 37 783
Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit			
Rückzahlung von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten, netto		- 12 738	- 48 743
Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	22	30 002	101 545
Rückzahlung von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	22	- 111 925	- 105 589
Kauf eigener Aktien		- 6 556	- 1 841
Verkauf eigener Aktien		3 694	718
Dividendenzahlung		- 28 808	- 28 785
Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre		- 506	- 303
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit fortgeführter Geschäftsbereiche		- 126 837	- 82 998
Netto-(Ausgaben)/Einnahmen aus Finanzierungstätigkeit aufgegebenen Geschäftsbereiche	3	- 1 949	8 594
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit		- 128 786	- 74 404
Netto-Abnahme flüssige Mittel fortgeführter Geschäftsbereiche		- 56 222	- 24 562
Netto-(Abnahme)/Zunahme flüssige Mittel aufgegebenen Geschäftsbereiche		- 1 021	16 389
Netto Abnahme flüssige Mittel		- 57 243	- 8 173
Währungseinfluss auf flüssige Mittel		1 638	4 381
Flüssige Mittel Anfang Jahr der fortgeführten Geschäftsbereiche		218 643	217 344
Flüssige Mittel Anfang Jahr der aufgegebenen Geschäftsbereiche		3 457	8 548
Flüssige Mittel Anfang Jahr		222 100	225 892
Flüssige Mittel Ende Jahr der fortgeführten Geschäftsbereiche	12	153 426	218 643
Flüssige Mittel Ende Jahr der aufgegebenen Geschäftsbereiche	3	13 069	3 457
Flüssige Mittel Ende Jahr		166 495	222 100

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 49 bis Seite 95 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 2006		3 300	- 28 558	532 396	4 005	511 143	2 454	513 597
Bewertungsverluste auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	20		- 18			- 18		- 18
Bewertungsverluste auf Cashflow Hedges	29		- 515			- 515		- 515
Bildung 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	27		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
Abgang eigener Aktien ¹⁾			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
Bewertungsverluste auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	20		- 50			- 50		- 50
Bewertungsgewinne auf Cashflow Hedges	29		720			720		720
Auflösung Steueraktivum auf anteilsbasierten Vergütungen	10		- 92			- 92		- 92
Umrechnungsdifferenzen					2 717	2 717	92	2 809
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge (Aufwendungen)			578		2 717	3 295	92	3 387
Reingewinn				51 364		51 364	915	52 279
Total erfasste Gewinne (Verluste)			578	51 364	2 717	54 659	1 007	55 666
Anteilsbasierte Vergütungen	27		- 354			- 354		- 354
Dividende aus dem Ergebnis 2006				- 28 808		- 28 808	- 506	- 29 314
Kauf eigener Aktien			- 6 556			- 6 556		- 6 556
Abgang eigener Aktien ¹⁾			7 642			7 642		7 642
Bestand am 31. Dezember 2007		3 300	- 24 343	591 320	14 239	584 516	3 424	587 940

¹⁾ 2007: an Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrats und Verkäufe am Markt, 2006: an Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrats

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 49 bis Seite 95 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 34 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.

Minderheitsanteile stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht dem Konzern zuzurechnen ist. Minderheitsanteile werden in der Konzern-Erfolgsrechnung und in der Konzernbilanz separat ausgewiesen. Der Ausweis in der Konzernbilanz erfolgt innerhalb des Eigenkapitals, getrennt vom auf die Aktionäre der Valora Holding AG entfallenden Eigenkapital. Der Erwerb von Minderheitsanteilen wird nach der Erwerbsmethode bilanziert. Dabei wird die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Buchwert des anteiligen erworbenen Nettovermögens als Goodwill erfasst.

Anwendung neuer Rechnungslegungs-Standards. Für die Jahresrechnung 2007 waren folgende für die Valora Gruppe wesentlichen Änderungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen erstmals anzuwenden:

IFRS 7 «Finanzinstrumente: Angaben» erfordert zusätzliche Offenlegungspflichten zu Finanzinstrumenten und finanziellen Risiken, die im vorliegenden Konzernabschluss enthalten sind. Die Angaben haben keinen Einfluss auf die Klassierung und Bewertung der Finanzinstrumente der Gruppe.

Die Ergänzung in IAS 1 «Darstellung des Jahresabschlusses» betreffend der Offenlegung der Ziele, Grundsätze und Prozesse des Kapitalmanagements ist ebenfalls im vorliegenden Konzernabschluss enthalten.

Künftige Änderungen von Rechnungslegungsgrundsätzen. Noch nicht angewendet wurden die folgenden Änderungen in bestehenden oder neuen Standards, welche per 1. Januar 2009 oder später in Kraft treten: IFRS 8 «Operative Segmente», welcher IAS 14 «Segmentberichterstattung» ersetzt sowie IAS 23 «Finanzierungskosten», IAS 27 «Konsolidierte und separate Jahresrechnung», IFRS 3 «Unternehmenszusammenschlüsse», IFRS 2 «aktienbasierte Zahlungen» und weitere Änderungen von IAS 1 «Darstellung des Jahresabschlusses». Die möglichen Einflüsse auf die Konzernrechnung können noch nicht vollständig beurteilt werden. Die Änderungen im IAS 32 «Finanzinstrumente: Darstellung», welche per 1. Januar 2009 in Kraft treten, haben keinen Einfluss auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

IFRIC 14: Ebenfalls nicht vorzeitig angewendet wurde IFRIC 14, welche für Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2008 beginnen, in Kraft tritt. Derzeit wird der Einfluss von IFRIC 14 auf das Vorsorgeaktivum der Valora beurteilt.

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

	Durchschnitts- kurs 2007	Schlusskurs 31.12.2007	Durchschnitts- kurs 2006	Schlusskurs 31.12.2006
Euro, 1 EUR	1.643	1.656	1.573	1.608
Schwedische Krone, 100 SEK	17.75	17.55	17.01	17.80
Dänische Krone, 100 DKK	22.04	22.21	21.09	21.56

Nettoerlös und Ertragsrealisation. Der Nettoerlös beinhaltet alle Erlöse aus dem Verkauf von Waren und Dienstleistungen, abzüglich der Erlösminderungen, welche Rabatte, Skonti, andere vereinbarte Preisnachlässe 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.

Finanzergebnis. Nettogewinne und -verluste aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten enthalten keine Dividenden- und Zinszahlungen. Diese werden separat als Dividenden- und Zinsertrag ausgewiesen (vgl. Erläuterungen 8 und 9).

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.

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.

Reingewinn/-verlust aus aufgegebenen Geschäftsbereichen. Beim Verkauf von Segmenten oder bedeutender Geschäftsbereiche, werden alle zugehörigen Erfolgsrechnungspositionen separat als Reingewinn/-verlust aus aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen. In der Geldflussrechnung werden nur die fortgeführten Geschäftsbereiche dargestellt.

Gewinn je Aktie. Der Gewinn je Aktie ergibt sich aus der Division des den Valora Holding AG Aktionären zustehenden Reingewinns aus fortgeführten Geschäftsbereichen 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, 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 Media und Valora Trade erfolgt die Kostenermittlung anhand der First-in, First-out-Methode (FIFO). Unkurante bzw. obsolete 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 Innovationen 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
EDV-Hardware	3-5

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. Eine zuvor erfasste Sonderabschreibung wird nur dann rückgängig gemacht, wenn sich seit der Erfassung der letzten Sonderabschreibung eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des realisierbaren Wertes herangezogen wurden. Ist dies der Fall, so wird der Buchwert des Vermögenswerts auf seinen realisierbaren Wert erhöht. Dieser Betrag darf jedoch nicht den Buchwert übersteigen, der sich nach Berücksichtigung der Abschreibungen ergeben würde, wenn in den früheren Jahren keine Sonderabschreibung für den Vermögenswert erfasst worden wäre. Eine solche Wertaufholung wird sofort im Jahresergebnis erfasst.

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 exklusiv 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 exklusiv 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. Eine zuvor erfasste Sonderabschreibung beim immateriellen Anlagevermögen exklusiv Goodwill wird nur dann rückgängig gemacht, wenn sich seit der Erfassung der letzten Sonderabschreibung eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des realisierbaren Wertes herangezogen wurden. Ist dies der Fall, so wird der Buchwert des Vermögenswerts auf seinen realisierbaren Wert erhöht. Dieser Betrag darf jedoch nicht den Buchwert übersteigen, der sich nach Berücksichtigung der Abschreibungen ergeben würde, wenn in den früheren Jahren keine Sonderabschreibung für den Vermögenswert erfasst worden wäre. Eine solche Wertaufholung wird sofort im Jahresergebnis erfasst.

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

Wertverminderungen 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 Finanzanlagen und Derivate aber auch andere Finanzanlagen, die bei der erstmaligen Bilanzierung in diese Kategorie eingeteilt wurden. 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 festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem Markt gehandelt werden und enthalten die in der Bilanz gesondert ausgewiesenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen. 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 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte, werden bei der erstmaligen Bilanzierung zum beizulegenden Zeitwert inklusive Transaktionskosten bewertet. Zu Handelszwecken gehaltene 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 hal-

tende 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 genügenden 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 liegenden 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 Siche-

rungsgeschäft 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 nur Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Zahlungsströmen (cash flow hedge).

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 aus fortgeführten Geschäftsbereichen mit einem Buchwert von CHF 90 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 angewandten 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 Konzernbilanz aktivierter Vermögensüberschuss von CHF 55 Mio., der dem für die Gruppe künftig nutzbaren Anteil an der Überdeckung der Vorsorgeeinrichtungen sowie den nicht erfassten versicherungsmathematischen Verlusten 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 26). 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 23.6 Mio. auf steuerlich abzugsfähigen Verlustvorträgen der Valora AG, die in den verbleibenden Jahren bis zu deren Verfall (erster Verfall in 3 Jahren, letzter Verfall in 5 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.

2 Akquisitionen und Veräusserungen von Geschäftseinheiten

Transaktionen im Jahr 2007.

Im Jahr 2007 fanden keine Akquisitionen oder Veräusserungen von Geschäftseinheiten statt.

Transaktionen im Jahr 2006.

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

Die bereits seit 2005 als aufgegebenen Geschäftsbereiche klassierte Fotolabo Gruppe, konnte im Frühjahr 2006 veräussert werden (vgl. Erläuterung 3).

3 Aufgegebene Geschäftsbereiche

Der Verwaltungsrat hat im Frühjahr 2007 kommuniziert, dass der Geschäftsbereich Own Brands der Division Valora Trade veräussert wird. Per 1. Juli erfolgte die Klassierung der zugehörigen Werte als Veräusserungsgruppe, da der Abschluss des Verkaufs des ganzen Geschäftsbereichs innerhalb von 12 Monaten als wahrscheinlich erachtet wird.

Die Bewertung zu am Markt realisierbaren Werten abzüglich Verkaufskosten machte eine Sonderabschreibung von CHF 10.0 Mio. auf Goodwill notwendig.

Die Ergebnisse der Own Brands sind als Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in der konsolidierten Erfolgsrechnung enthalten.

Im Frühling 2006 konnte die Gruppe die als aufgegebenen Geschäftsbereiche dargestellte Fotolabo 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.

Im Jahr 2007 konnten nicht mehr benötigte Gewährleistungsrückstellungen in Zusammenhang mit dem Verkauf von Fotolabo aufgelöst werden. Ausserdem wurden noch Kosten zurückerstattet. Diese Erträge sind in der konsolidierten Erfolgsrechnung als Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen enthalten.

Erfolgsrechnung der aufgegebenen Geschäftsbereiche

1. Januar - 31. Dezember, in CHF 000	Own Brands 2007	Fotolabo 2007	Total 2007	Own Brands 2006	Fotolabo 2006	Total 2006
Nettoerlös	181 406	0	181 406	165 488	14 975	180 463
Bruttogewinn	102 615	0	102 615	98 484	12 159	110 643
Betriebskosten	- 86 032	0	- 86 032	- 82 868	- 12 807	- 95 675
Sonstige Erträge, netto	3 044	991	4 035	- 165	0	- 165
Amortisation Goodwill	- 10 000	0	- 10 000	0	0	0
Betriebsergebnis	9 627	991	10 618	15 451	- 648	14 803
Finanzergebnis	- 1 744	0	- 1 744	- 741	- 46	- 787

1. Januar - 31. Dezember, in CHF 000	Own Brands 2007	Fotolabo 2007	Total 2007	Own Brands 2006	Fotolabo 2006	Total 2006
Gewinn/Verlust vor Ertragssteuern	7 883	991	8 874	14 710	- 694	14 016
Ertragssteuern	597	0	597	- 2 924	130	- 2 794
Gewinn/Verlust aus Geschäftstätigkeit	8 480	991	9 471	11 786	- 564	11 222
Ausbuchung kumulierter Umrechnungsdifferenzen	0	0	0	0	- 75	- 75
Reingewinn/-verlust aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	8 480	991	9 471	11 786	- 639	11 147

Der Gewinn je Aktie der aufgegebenen Geschäftsbereiche beträgt CHF 2.96 (2006: CHF 3.49). In den Jahren 2007 und 2006 bestanden keine verwässernden Effekte.

Nettoaktiven der aufgegebenen Geschäftsbereiche

in CHF 000	31.12.2007	31.12.2006
Flüssige Mittel	13 069	3 457
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21 537	21 625
Warenvorräte	10 896	10 294
Übriges Umlaufvermögen	8 059	16 252
Sachanlagen	99 548	80 554
Goodwill	20 639	30 639
Übriges Anlagevermögen	4 305	1 025
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-13 125	- 15 339
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	- 19 250	- 15 786
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	- 29 081	- 35 755
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	- 8 507	- 8 149
Nettoaktiven	108 090	88 817

Einzelne Gesellschaften tätigen im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Wareneinkäufe mit Termingeschäften, wobei diese Kontrakte immer physisch ausgeübt werden. Per Bilanzstichtag bestanden offenen Warenterminkontrakte mit einem Kontraktwert von insgesamt CHF 2.4 Mio. (2006: CHF 1.5 Mio.) und einer maximalen Laufzeit bis 30. September 2008.

Geldflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche

in CHF 000	1.1. - 31.12.2007	1.1. - 31.12.2006
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit	14 564	19 209
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit	- 13 636	- 11 414
Netto-(Ausgaben)/Einnahmen aus Finanzierungstätigkeit	- 1 949	8 594
Währungseinfluss auf flüssige Mittel	- 32	860
Total Veränderung flüssige Mittel	- 1 053	17 249

Die Geldflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche des Jahres 2006 beinhalten neben Own Brands auch die Geldflüsse der Fotolabo Gruppe.

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 Media: Valora Media 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 an den Einzelhandel.

Übrige: Darin sind die Corporate Funktionen Finanzen, Personal, Informatik und die zentrale Logistikfunktion für Valora Retail Schweiz und Valora Media Schweiz sowie die Bilanzwerte der aufgegebenen Geschäftsbereiche zusammengefasst. Die Umsätze entsprechen den erbrachten Logistikdienstleistungen.

Segmentinformationen nach Divisionen

Nettoerlös 2007						
in CHF 000	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
Mit Dritten	1 664 893	358 235	784 249	14 378	0	2 821 755
Mit anderen Divisionen	470	194 947	6 768	0	- 202 185	0
Total	1 665 363	553 182	791 017	14 378	- 202 185	2 821 755
Nettoerlös 2006						
Mit Dritten	1 632 761	359 792	741 881	14 839	0	2 749 273
Mit anderen Divisionen	94	200 431	6 369	444	- 207 338	0
Total	1 632 855	560 223	748 250	15 283	- 207 338	2 749 273
Veränderung (%)	2.0	- 1.3	5.7			2.6
Betriebsergebnis 2007						
Betriebsergebnis	17 193	25 219	17 050	- 3 604		55 858
Betriebsergebnis 2006						
Betriebsergebnis	21 409	28 238	19 670	- 2 806		66 511

Das anteilige Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures beträgt für Valora Retail CHF 0.9 Mio. (2006: CHF - 0.4 Mio.), für Valora Media CHF 0.1 Mio. (2006: CHF 0.0 Mio.) und für Valora Trade CHF 0.8 Mio. (2006: CHF 0.6 Mio.).

in CHF 000	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
Im Betriebsergebnis 2007 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten						
Abschreibungen	20 866	5 751	3 063	11 507		41 187
Sonderabschreibungen	0	48	0	902		950
Auflösung von Rückstellungen, netto	- 3 264	0	0	- 4 430		- 7 694
Im Betriebsergebnis 2006 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten						
Abschreibungen	20 306	5 600	3 096	10 617		39 619
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
Investitionen						
2007	24 437	2 138	2 923	18 040		47 538
2006	24 343	1 612	2 775	30 991		59 721
Segmentaktiven						
31. Dezember 2007	541 222	211 823	320 984	564 187	- 331 673	1 306 543
31. Dezember 2006	522 577	211 715	298 948	657 957	- 366 424	1 324 773
Segmentverbindlichkeiten						
31. Dezember 2007	447 812	118 790	186 963	296 711	- 331 673	718 603
31. Dezember 2006	446 067	115 954	174 647	393 673	- 366 424	763 917

Die Buchwerte der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures betragen für Valora Retail CHF 9.3 Mio. (2006: CHF 8.5 Mio.), für Valora Media CHF 0.0 Mio. (2006: CHF 0.0 Mio.) und für Valora Trade CHF 5.3 Mio. (2006: CHF 4.5 Mio.).

Segmentinformation nach Regionen

Nettoerlös mit Dritten			
in CHF 000	Schweiz	Europa	Total Konzern
2007	1 696 177	1 125 578	2 821 755
2006	1 697 818	1 051 455	2 749 273
Veränderung (%)	- 0.1	7.0	2.6
Investitionen			
2007	36 080	11 458	47 538
2006	41 925	17 796	59 721
Segmentaktiven			
31. Dezember 2007	882 581	423 962	1 306 543
31. Dezember 2006	954 958	369 815	1 324 773

5 Personalaufwand

in CHF 000	2007	2006
Löhne und Gehälter	381 915	374 260
Pensionsaufwand aus leistungsorientierten Plänen	11 668	13 767
Pensionsaufwand aus beitragsorientierten Plänen	2 544	1 032
Übriger Sozialaufwand	40 850	43 119
Anteilsbasierte Vergütungen	1 947	4 425
Übriger Personalaufwand	15 991	15 940
Total Personalaufwand	454 915	452 543
Durchschnittlicher Personalbestand in Vollzeitstellen	6 495	6 707

Die Valora Patronale Finanzierungsstiftung hat im Jahr 2007 Kosten im Zusammenhang mit Frühpensionierungen und Prämienachzahlungen im Betrag von CHF 2.5 Mio übernommen.

6 Übriger Betriebsaufwand

in CHF 000	2007	2006
Miete	113 422	111 489
Liegenschaftsaufwand	7 439	7 415
Energie	18 476	19 289
Versicherungen	3 581	2 848
Kommunikation und IT	19 312	16 073
Werbung und Verkauf	50 847	50 956
Versand und Spedition	68 828	68 905
Verwaltung und Administration	24 387	25 947
Kapital- und sonstige Steuern	1 080	804
Sonstiger Betriebsaufwand	12 676	12 535
Total übriger Betriebsaufwand	320 048	316 261

Im sonstigen Betriebsaufwand sind Zahlungen für Operating Leasing im Betrag von CHF 4.8 Mio. (2006: CHF 5.8 Mio.) enthalten.

Die höheren Kosten für Kommunikation und IT resultieren aus der Erneuerung der IT-Infrastruktur in der Schweiz.

7 Sonstige Erträge, netto

in CHF 000	2007	2006
Mieterträge	2 378	2 745
Buchgewinne (Buchverluste) aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	14	- 331
Übrige Aufwendungen	- 86	- 244
Übrige Erträge	12 111	16 515
Total sonstige Erträge, netto	14 417	18 685

Die übrigen Erträge enthalten CHF 7.7 Mio. (2006: CHF 7.4 Mio.) Auflösung nicht mehr benötigter Rückstellungen. Ausserdem ist ein Erlös von CHF 2.9 Mio. (2006: CHF 2.2 Mio.) aus einer wertberechtigten Forderung aus einer früheren Devestition enthalten.

8 Finanzaufwand

in CHF 000	2007	2006
Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken	6 056	7 950
Anleihezinsen	4 591	4 307
Zinsaufwand Finanzleasing	162	62
Netto(gewinne)/-verluste aus derivativen Finanzinstrumenten	- 185	100
Zeitwertanpassung langfristiger Rückstellungen	- 247	428
Total Finanzaufwand	10 377	12 847

Die Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken verringern sich hauptsächlich aufgrund der Rückzahlungen von Syndikatskrediten.

Die Zeitwertanpassungen langfristiger Rückstellungen beinhalten CHF 0,7 Mio. Auflösung von nicht mehr benötigten Rückstellungen.

9 Finanzertrag

in CHF 000	2007	2006
Zinserträge aus Flüssigen Mitteln, Darlehen und Forderungen	5 291	4 322
Zinserträge aus Finanzleasing	335	29
Dividendenerträge aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	17	8
Verkaufsgewinne aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	6	0
Fremdwährungsgewinne, netto	2 423	2 976
Total Finanzertrag	8 072	7 335

10 Ertragssteuern

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

in CHF 000	2007	2006
Aufwand für laufende Ertragssteuern	7 020	8 402
Aufwand (Ertrag) für latente Ertragssteuern	5 531	- 1 872
Total Ertragssteuern aus forgeführten Geschäftsbereichen	12 551	6 530

Zudem wurden aus temporären Differenzen bei der Erfassung anteilsbasierter Vergütungen (Aktienprogramme) TCHF 92 latente Steueraktiven gegen Eigenkapital aufgelöst (2006: TCHF 96 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	2007	2006
Gewinn vor Ertragssteuern	55 359	61 219
Erwarteter durchschnittlicher Konzernsteuersatz	21.7%	21.7%
Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz	12 010	13 289
Steuerlich nicht anerkannte Aufwendungen	189	639
Verwendung bisher nicht berücksichtigter Verluste	- 3 027	- 6 996
Periodenfremde Effekte auf laufenden Ertragssteuern	3 348	148
Steuersatzänderungen und sonstige Effekte, netto	31	- 550
Total ausgewiesene Ertragssteuern	12 551	6 530

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 2006	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
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 489	8 038	7 549
Im Ergebnis erfasste latente Steuern	- 5 187	- 344	- 5 531
Im Eigenkapital erfasste latente Steuern	- 92	0	- 92
Währungsumrechnungsdifferenzen	252	- 180	72
Bestand am 31. Dezember 2007	36 041	- 18 264	17 777

Es bestehen steuerlich anerkannte Verlustvorträge aus fortgeführten Geschäftsbereichen von CHF 541.4 Mio. (2006: CHF 561.6 Mio.). Die Verlustvorträge verfallen wie folgt:

in CHF 000	2007	2006
Innerhalb eines Jahres	8	4
Innerhalb von 2 Jahren	8	6
Innerhalb von 3 Jahren	181 614	6
Innerhalb von 4 Jahren	61 996	197 085
Innerhalb von 5 Jahren	51 914	61 995
Nach mehr als 5 Jahren	245 848	302 496
Total steuerlich anerkannte Verlustvorträge aus fortgeführten Geschäftsbereichen	541 388	561 592

Für steuerlich anerkannte Verlustvorträge aus fortgeführten Geschäftsbereichen über CHF 432.1 Mio. (2006: CHF 445.9 Mio.) wurden latente Steueraktiven im Umfang von CHF 125.9 Mio. (2006: CHF 150.9 Mio.) nicht gebildet, da deren Realisierung unwahrscheinlich ist.

Latente Steuerverbindlichkeiten auf temporären Bewertungsdifferenzen von Beteiligungen von CHF 514.2 Mio. (2006: 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.

	2007	2006
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen (in CHF 000)	42 808	54 689
Den Minderheitsaktionären zurechenbarer Gewinn (in CHF 000)	- 915	- 683
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre (in CHF 000)	41 893	54 006
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien, Stück	3 201 312	3 197 186
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen (in CHF)	13.09	16.89

In den Jahren 2007 und 2006 bestanden keine verwässernden Effekte.

12 Flüssige Mittel

in CHF 000	2007	2006
Barbestände und Sichtguthaben	147 958	218 800
Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate	5 468	3 300
Total flüssige Mittel	153 426	222 100

13 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

in CHF 000	2007	2006
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	166 613	171 490
Wertminderungen	- 2 114	- 3 088
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	164 499	168 402

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Wertberichtigungen für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen:

in CHF 000	2007	2006
Bestand am 1. Januar	3 088	5 698
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 70	0
Erfolgswirksame Bildung von Wertberichtigungen	390	655
Erfolgswirksame Auflösung von Wertberichtigungen	- 1 072	- 3 144
Inanspruchnahme von Wertberichtigungen	- 239	- 145
Währungsumrechnungsdifferenzen	17	24
Bestand am 31. Dezember	2 114	3 088

Per Ende Jahr stellt sich die Altersstruktur der überfälligen, nicht wertgeminderten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wie folgt dar:

in CHF 000	2007	2006
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	164 499	168 402
Davon		
Nicht überfällig	131 447	125 966
Bis 10 Tage überfällig	13 455	24 043
Mehr als 10 Tage, aber weniger als einen Monat überfällig	16 053	10 070
Mehr als einen Monat, aber weniger als zwei Monate überfällig	1 563	3 950
Mehr als zwei Monate, aber weniger als vier Monate überfällig	1 267	2 799
Mehr als vier Monate überfällig	714	1 574

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entfallen auf die folgenden Währungen:

in CHF 000	2007	2006
CHF	67 367	72 628
DKK	28 060	22 572
EURO	39 260	40 676
NOK	4 928	5 555
SEK	24 670	25 500
Übrige	214	1 471
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	164 499	168 402

14 Warenvorräte

in CHF 000	2007	2006
Roh-, Hilfsmaterial und sonstige Vorräte	335	7 433
Fertigprodukte	1 381	3 858
Handelswaren	245 279	256 369
Total Warenvorräte	246 995	267 660

Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen auf Vorräten über CHF 20.0 Mio. (2006: CHF 16.5 Mio.) dem Warenaufwand belastet. Es bestehen keine Buchwerte von Vorräten, welche zum netto realisierbaren Wert bewertet sind (2006: keine).

Der Rückgang in den Roh-, Hilfsmaterialien und sonstigen Vorräten sowie in den Fertigprodukten resultiert hauptsächlich aus der Klassierung der Werte von Own Brands als Veräusserungsgruppe im Jahr 2007.

15 Übrige kurzfristige Forderungen

in CHF 000	2007	2006
Umsatz- und Verrechnungssteuerguthaben	2 443	4 108
Rechnungsabgrenzungen	12 341	7 724
Kurzfristige Forderungen Finanzleasing	278	265
Sonstige Forderungen	28 740	34 995
Total übrige kurzfristige Forderungen	43 802	47 092

Die Abweichungen in den übrigen kurzfristigen Forderungen resultieren hauptsächlich aus der Klassierung der Werte von Own Brands als Veräußerungsgruppe im Jahr 2007.

16 Sachanlagen

Anschaffungskosten					
in CHF 000	Land	Gebäude	Maschinen und Einrichtungen	Projekte in Arbeit	Total
Bestand am 1. Januar 2006	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
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 2 784	- 45 458	- 121 312	- 4 714	- 174 268
Zugänge	0	264	32 069	428	32 761
Abgänge	0	0	- 55 257	0	- 55 257
Umgliederungen	0	1 022	574	- 1 596	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	246	675	2 112	6	3 039
Bestand am 31. Dezember 2007	21 957	151 054	357 776	446	531 233
Kumulierte Abschreibungen					
Bestand am 1. Januar 2006	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
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	9 518	84 197	0	93 715
Zugänge	0	- 4 492	- 27 075	0	- 31 567
Sonderabschreibungen	0	0	- 266	0	- 266
Abgänge	0	0	52 877	0	52 877
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	- 139	- 1 492	0	- 1 631
Bestand am 31. Dezember 2007	0	- 50 537	- 242 719	0	- 293 256
Buchwert					
Am 31. Dezember 2006	24 495	139 127	148 630	6 322	318 574
Am 31. Dezember 2007	21 957	100 517	115 057	446	237 977

¹⁾ Umgliederung in immaterielle Anlagen

Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren keine Sachanlagen (2006: CHF 7,6 Mio.) verpfändet. Die Sachanlagen beinhalten keine Immobilien im Finanzleasing (2006: CHF 1,2 Mio.), aber beinhalten Maschinen und Einrichtungen im Finanzleasing im Betrag von CHF 3,0 Mio. (2006: CHF 1,9 Mio.).

Brandversicherungswerte		
in CHF 000	2007	2006
Immobilien (inkl. Renditeliegenschaften)	265 239	321 734
Maschinen und Anlagen	423 541	541 608
Total	688 780	863 342

17 Renditeliegenschaften

Die Anschaffungskosten und Buchwerte der Renditeliegenschaften präsentieren sich wie folgt:

Renditeliegenschaften		
in CHF 000	2007	2006
Anschaffungskosten		
Bestand am 1. Januar	27 904	56 686
Zugänge	23	0
Abgänge	- 4 380	- 29 372
Währungsumrechnungsdifferenzen	231	590
Bestand am 31. Dezember	23 778	27 904
Kumulierte Abschreibungen		
Bestand am 1. Januar	- 8 821	- 24 385
Zugänge	- 369	- 681
Sonderabschreibungen	0	473
Abgänge	889	16 069
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 161	- 297
Bestand am 31. Dezember	- 8 462	- 8 821
Total Buchwert	15 316	19 083

Der geschätzte Marktwert (basierend auf Ertragswertberechnungen) der Renditeliegenschaften beträgt CHF 20.8 Mio. (2006: CHF 25.6 Mio.). Die Ertragswertberechnungen werden durch einen entsprechend qualifizierten Gutachter erstellt, welcher auch Bewertungen für die Personalvorsorgeverpflichtungen der Valora Gruppe vornimmt. Die Mieterträge der Renditeliegenschaften beliefen sich auf CHF 2.2 Mio. (2006: CHF 2.7 Mio.) und der entsprechende Liegenschaftsaufwand auf CHF 1.6 Mio. (2006: CHF 0.8 Mio.). Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren Renditeliegenschaften im Betrag von CHF 2.4 Mio. (2006: CHF 2.5 Mio.) verpfändet.

Im Jahr 2007 konnte planmässig ein Industriegebäude in Deutschland verkauft werden. Im 3. Quartal 2006 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 2006 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 1. Januar 2006	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
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 30 639	- 1 319	0	- 31 958
Zugänge	0	11 493	3 261	14 754
Abgänge	0	- 28 938	0	- 28 938
Umgliederungen	0	115	- 115	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	154	1 395	16	1 565
Bestand am 31. Dezember 2007	89 757	80 973	5 035	175 765
Kumulierte Amortisationen				
Bestand am 1. Januar 2006	0	- 52 603	0	- 52 603
Zugänge	0	- 8 412	0	- 8 412
Sonderabschreibungen	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
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	1 061	0	1 061
Zugänge	0	- 9 251	0	- 9 251
Sonderabschreibungen	0	- 684	0	- 684
Abgänge	0	28 769	0	28 769
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	- 648	0	- 648
Bestand am 31. Dezember 2007	0	- 41 250	0	- 41 250
Buchwert				
Am 31. Dezember 2006	120 242	37 730	1 873	159 845
Am 31. Dezember 2007	89 757	39 723	5 035	134 515

¹⁾ Umgliederung aus Sachanlagen

Unter Software und übrigen immateriellen Anlagen sind CHF 18,5 Mio. Software und CHF 21,2 Mio. übrige immaterielle Anlagen enthalten, wovon CHF 17,1 Mio. auf in der PGV Gruppe aktivierte Lieferrechte entfallen.

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 3 Jahren den jeweiligen, vom Divisionsmanagement genehmigten Businessplänen,

entnommen. Nach diesem Zeitraum wird ein Residualwert verwendet. Der Diskontierungssatz basiert auf dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz. Dieser wird an die währungsspezifischen Risiken angepasst. Da für die Berechnung die Cashflows nach Steuern verwendet werden, wird entsprechend mit Diskontierungssätzen nach Steuern gerechnet.

Valora Trade Nordics - Distribution. Den Geschäftseinheiten in Skandinavien von Valora Trade ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 16,3 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 8,0% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

Valora Media Luxemburg - MPK. Der Geschäftseinheit Pressegrosshandel Luxemburg ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 43,3 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 8,5% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

Valora Media Österreich - PGV. Der Geschäftseinheit Pressegrossvertrieb Österreich ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 5,3 Mio. zugeordnet. Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 8,5% angenommenen Diskontierungszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

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 Betriebsergebnismarge.

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

Aus fortgeführten Geschäftsbereichen wurden weder im Jahr 2007 noch im Jahr 2006 Impairment-Abschreibungen auf Goodwill der Erfolgsrechnung belastet. Die Impairment-Tests zeigen, dass bei einer Erhöhung des Diskontierungssatzes um 1,5 Prozentpunkte sämtliche Buchwerte unter dem wieder einbringbaren Wert liegen.

19 Forderungen aus Mietverträgen und Leasing

Zukünftige Forderungen aus Mietverträgen		
in CHF 000	2007	2006
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	2 378	2 745
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	1 801	1 452
Innerhalb von 1-2 Jahren	1 429	1 253
Innerhalb von 2-3 Jahren	1 197	1 014
Innerhalb von 3-4 Jahren	1 146	787
Innerhalb von 4-5 Jahren	1 098	685
Nach mehr als 5 Jahren	1 588	1 570
Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen	8 259	6 761

Zukünftige Forderungen aus Finanzleasing		
in CHF 000	2007	2006
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	599	62
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	604	599
Innerhalb von 1-2 Jahren	604	599
Innerhalb von 2-3 Jahren	604	599
Innerhalb von 3-4 Jahren	604	599
Innerhalb von 4-5 Jahren	604	599
Nach mehr als 5 Jahren	6 133	6 678
Total zukünftige Forderungen aus Finanzleasing	9 153	9 673
Abzüglich zukünftige Zinsgutschriften	- 2 931	- 3 186
Total Forderungen aus Finanzleasing (Barwert)	6 222	6 487
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 15)	- 278	- 265
Langfristige Forderungen aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 20)	5 944	6 222
Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindesteinnahmen		
in CHF 000	2007	2006
Innerhalb eines Jahres	587	580
Innerhalb von 1-2 Jahren	556	550
Innerhalb von 2-3 Jahren	526	522
Innerhalb von 3-4 Jahren	499	495
Innerhalb von 4-5 Jahren	473	470
Nach mehr als 5 Jahren	3 581	3 870
Total Barwerte der Finanzleasing Mindesteinnahmen	6 222	6 487

Der Sitz der Valora Holding AG wurde im Jahr 2006 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	2007	2006
Darlehen und Forderungen	18 842	3 782
Forderungen aus Finanzleasing	5 944	6 222
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	1 563	1 598
Total Finanzanlagen	26 349	11 602

In den zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind im Betrag von TCHF 677 (2006: TCHF 690) nicht kotierte Beteiligungsrechte enthalten, 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 Wertbe-

eintrüchtigungen. Aufgrund von Veräusserungen solcher Finanzanlagen konnte ein Gewinn von TCHF 6 realisiert werden.

21 Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures

Zusammengefasste Bilanz der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures		
in CHF 000	2007	2006
Umlaufvermögen	11 333	10 143
Anlagevermögen	40 539	36 627
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 13 821	- 12 264
Langfristige Verbindlichkeiten	- 6 654	- 7 385
= Eigenkapital	31 397	27 121

Zusammengefasste Erfolgsrechnung der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures		
in CHF 000	2007	2006
Nettoerlös	49 659	44 858
Betriebsergebnis	4 182	1 599
Reingewinn	3 438	996

Die Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures betreffen 50% 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 Media).

22 Finanzverbindlichkeiten

Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		
in CHF 000	2007	2006
Kurzfristige Bankschulden	3	1 039
Kurzfristiger Teil langfristiger Bankschulden	740	530
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	965	629
Total kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	1 708	2 198

Langfristige Finanzverbindlichkeiten		
in CHF 000	2007	2006
Bankdarlehen	49 545	129 294
Hypotheken	0	2 548
Anleihen	138 650	138 373
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	1 882	1 364
Übrige langfristige Finanzverbindlichkeiten	7 663	8 873
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	197 740	280 452

Die Bankdarlehen betreffen ausschliesslich den Syndikatskredit der Valora Holding AG über nominal CHF 50 Mio., welcher mit variablem Zinssatz aufgenommen wurde. Zur Absicherung der variablen Zinszahlungen wurde ein Zinssatzswap abgeschlossen, welcher als Cashflow Hedge designiert wurde (vgl. Erläuterung 29). Die Valora Gruppe hat sich in den Kreditverträgen verpflichtet, über die Laufzeit Kennzahlen bezüglich Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad einzuhalten (Covenants).

Anleihe			2007	2006
in CHF 000	Brutto	Disagio	Netto	Netto
2.875% Anleihe 2005–2012	140 000	1 350	138 650	138 373

Der Effektivzins der Anleihe beträgt 3.1%.

Per Ende Jahr bestanden folgende Fälligkeiten		
in CHF 000	2007	2006
Innerhalb eines Jahres	1 705	1 159
Innerhalb von 1-2 Jahren	3 264	9 628
Innerhalb von 2-3 Jahren	0	2 207
Innerhalb von 3-4 Jahren	0	658
Innerhalb von 4-5 Jahren	194 208	29 948
Nach mehr als 5 Jahren	268	238 011
Total	199 445	281 611
Kurzfristiger Teil der langfristigen Finanzverbindlichkeiten	- 1 705	- 1 159
Total langfristiger Teil	197 740	280 452

Im Laufe des Jahres 2007 wurden netto insgesamt Syndikatskredite von nominal CHF 80.0 Mio. zurückbezahlt.

Die Zinssätze bewegten sich zwischen 1.77% und 5.50%. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten betrug 3.14% (2006: 3.25%).

Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten entfallen auf die folgenden Währungen:

in CHF 000	2007	2006
CHF	190 379	270 122
EURO	6 013	7 284
SEK	1 348	3 046
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	197 740	280 452

23 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen entfallen auf die folgenden Währungen:

in CHF 000	2007	2006
CHF	130 213	161 548
DKK	15 849	12 449
EURO	101 853	89 361
NOK	4 437	4 212
SEK	28 756	26 453
Übrige	746	1 825
Total Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	281 854	295 848

24 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

in CHF 000	2007	2006
Mehrwert- und sonstige Steuern	11 530	9 379
Personal- und Sozialeinrichtungen	3 497	3 231
Abgrenzungen für Überzeitguthaben und Ferienansprüche	19 377	19 638
Verpflichtungen gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen	763	1 019
Garantie- und ähnliche kurzfristige Abgrenzungen	17	845
Passive Rechnungsabgrenzungen	65 165	54 925
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	19 955	27 290
Total übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	120 304	116 327

25 Rückstellungen

in CHF 000	Gewährleistung	Rechtsfälle	Restrukturierung	Total
Bestand am 1. Januar 2006	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
Verwendung	- 5 092	- 124	- 1 806	- 7 022
Erfolgswirksame Auflösung	- 5 978	0	- 3 264	- 9 242
Zeitwertanpassung	244	205	0	449
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	3	0	3
Bestand am 31. Dezember 2007	4 750	4 312	0	9 062
Kurzfristige Rückstellungen	250	0	0	250
Langfristige Rückstellungen	4 500	4 312	0	8 812
Total Rückstellungen	4 750	4 312	0	9 062

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

Veränderung 2007: Aus dem Verkauf von Fotolabo wurden Gewährleistungen von CHF 5.1 Mio. verwendet und CHF 0.9 Mio. konnten erfolgswirksam aufgelöst werden. Die Neubeurteilung im Zusammenhang mit dem IPO Selecta ergab, dass die Rückstellung nicht mehr notwendig ist und führte somit zu einer erfolgswirksamen Auflösung von CHF 5.1 Mio.

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.

Der letzte hängige Prozess bei Valora Retail konnte im 2007 abgeschlossen werden. Daraus resultierte eine Verwendung von CHF 0.1 Mio. Die Prozesse im Zusammenhang mit dem seinerzeitigen Betrugsfall in Deutschland dauern jedoch länger als ursprünglich geplant und werden voraussichtlich nach 2008 abgeschlossen werden können.

Restrukturierungen. Für Restrukturierungsmassnahmen im Schweizer Retail- sowie Media- 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 Media und CHF 2.3 Mio. auf Corporate.

Die Restrukturierungen konnten im 2007 planmässig abgeschlossen werden. Von der Verwendung von CHF 1.8 Mio. entfielen CHF 1.3 Mio. auf Retail und CHF 0.5 Mio. auf Corporate. Der Rest der Rückstellung von CHF 3.3 Mio. betraf Retail und konnte erfolgswirksam aufgelöst werden.

26 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 2007 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	2007	2006
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen zu Jahresbeginn	651 327	568 599
Erworbene Ansprüche der Versicherten	34 506	31 289
Zinskosten	19 739	17 249
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	0	2 933
Ausbezahlte Leistungen	- 36 865	- 34 132
Aktuarieller (Gewinn) Verlust auf Verpflichtungen	- 83 207	64 696
Währungsverluste	15	693
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen am Jahresende	585 515	651 327
Vorsorgevermögen zu Marktwerten zu Jahresbeginn	697 449	651 862
Erwarteter Nettovermögensertrag	32 070	29 975
Arbeitgeberbeiträge	10 990	13 433
Arbeitnehmerbeiträge	10 768	10 597
Ausbezahlte Leistungen	- 36 686	- 33 753
Aktuarieller (Verlust) Gewinn auf Vermögen	- 16 868	25 270
Währungsgewinne	63	65
Vorsorgevermögen zu Marktwerten am Jahresende	697 786	697 449

Durch Annahmeänderungen bezüglich des Diskontierungssatzes und der Kapitaloption beim Altersrücktritt sowie durch Veränderungen im Versichertenbestand resultierte im Jahr 2007 ein aktuarieller Gewinn auf den Verpflichtungen. Die aktuariellen Verluste auf dem Vermögen entstanden aus einer tieferen Performance als erwartet.

Die Valora Patronale Finanzierungsstiftung hat im Jahr 2007 Kosten im Zusammenhang mit Frühpensionierungen und Prämiennachzahlungen im Betrag von CHF 2,5 Mio. übernommen.

Bilanzwerte		
in CHF 000	2007	2006
Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 574 095	- 640 556
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	697 786	697 449
Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne	123 691	56 893
Barwert der nicht fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 11 420	- 10 771
Nicht aktivierbare Überdeckung aufgrund IAS 19.58	- 75 081	- 28 085
Nicht erfasste aktuarielle Verluste	7 372	26 632
Total Überdeckung	44 562	44 669
davon als Vorsorgeaktivum bilanziert	54 574	54 574
davon als Vorsorgeverpflichtung bilanziert	- 10 012	- 9 905

Die Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne erhöhte sich um CHF 66,8 Mio. Dies hauptsächlich aufgrund der Erhöhung des Diskontierungssatzes, welche zu einer Reduktion der Vorsorgeverpflichtungen führte.

Eine kleine Anzahl Mitarbeiter wird im Rahmen des Verkaufs von Own Brands aus der Vorsorgeeinrichtung in der Schweiz austreten. Der Einfluss auf das Vorsorgeaktivum wird gering sein.

Erfolgsrechnung		
in CHF 000	2007	2006
Aktuarieller Vorsorgeaufwand	- 34 506	- 31 289
Zinskosten	- 19 739	- 17 249
Erwarteter Nettovermögensertrag	32 070	29 975
Anpassung aufgrund von IAS 19.58	46 735	- 28 779
Änderung des nicht erfassten Vorsorgevermögens	- 46 996	25 582
Verluste aus Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	0	- 2 933
Nettopensionskosten der Periode	- 22 436	- 24 693
Arbeitnehmerbeiträge	10 768	10 926
Aktuarieller Nettovorsorgeaufwand	- 11 668	- 13 767

Wichtigste aktuarielle Annahmen		
	2007	2006
Diskontierungssatz	3.25%	2.75%
Erwartete Nettorendite	4.50%	4.50%
Künftige Lohnerhöhung	2.00%	2.00%
Künftige Rentenerhöhung	0.50%	0.50%

In der Schweiz wurde mit der Sterblichkeitstabelle EVK2000 gerechnet.

Vermögensallokation	2007			2006
		Langfristig erwarteter Ertrag	Beitrag zum Vermögensertrag	
Flüssige Mittel	5.10%	2.00%	0.10%	9.81%
Obligationen	24.80%	3.50%	0.87%	31.22%
Aktien	40.50%	7.00%	2.84%	32.24%
Immobilien	27.60%	4.50%	1.24%	24.87%
Übrige	2.00%	2.00%	0.04%	1.86%
Total	100.00%		5.09%	100.00%
Kosten			- 0.59%	
Nettoertrag			4.50%	

Die effektive Rendite im Jahr 2007 betrug 2.80% (2006: 6.64%). Die Personalvorsorgeeinrichtungen besitzen keine Wertschriften der Valora Holding AG und vermieten keine wesentlichen Anteile der Immobilien an die Valora Gruppe.

Überdeckungen			
in CHF 000	2007	2006	2005
Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 574 095	- 640 556	- 558 899
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	697 786	697 449	651 862
Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne	123 691	56 893	92 963
Erfahrungsorientierte Anpassungen			
Erfahrungsorientierte Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen	43 277	- 42 648	1 613
Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen aufgrund geänderter Annahmen	40 138	- 21 835	- 35 665
Erfahrungsorientierte Anpassung des Vorsorgevermögens	- 16 868	25 270	2 313
Aktuarielle Gewinne (Verluste) der fondsfinanzierten Pläne	66 547	- 39 213	- 31 739

27 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 100 % 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. Basierend auf dem Ergebnis des Berichtsjahrs 2007 wurden keine Aktien zugeteilt.

Aktienprogramm der Konzernleitung. Mit den Mitgliedern der Konzernleitung wurde 2006 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. Der Anrechnungswert der Aktien ist mit CHF 237 festgelegt und die Aktien bleiben nach der Zuteilung während 5 Jahren gesperrt. 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. Eine Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Fest zugeteilte Aktien verbleiben bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses im Besitz des Begünstigten, wobei die Sperrfrist weiterläuft. Für das Jahr 2007 wurden 2 229 Aktien zugeteilt. Der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Gewährung betrug CHF 270.25.

Management-Aktienprogramm. Seit 2003 besteht für das obere Management in der Schweiz (Konzernleitungsmitglieder ab 2006 ausgenommen) auf freiwilliger Basis ein Aktienprogramm, aus dem abhängig von der erzielten Steigerung des Gewinns je Aktie (EPS)

Valora Aktien zugeteilt werden. Der Mitarbeitende verpflichtet sich mit der Anmeldung zur Teilnahme, dass er während drei Folgejahren am Programm teilnimmt und jeweils Aktien im Gegenwert von CHF 6 000 zu Marktwerten erwirbt. 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 zugeteilt werden. Die zugeteilten und erworbenen Aktien können während 5 Jahren nicht veräussert werden und die Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich. Die Aktien verbleiben bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses beim Mitarbeiter, wobei die Sperrfrist weiterläuft. Basierend auf dem Ergebnis des Berichtsjahrs 2007 wurden keine Aktien zugeteilt.

Mitarbeiteraktien. Die Mitarbeiter in der Schweiz haben nach bestimmten Kriterien und abgestuft nach Funktion/Managementstufe jährlich zu Beginn des Folgejahres Anrecht auf den Erwerb von Aktien der Valora Holding AG zu einem Vorzugspreis. Der Preis entspricht 40 % des durchschnittlichen Börsenkurses im November des Berichtsjahres. 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.

Lieferanten. Es 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.

Erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen	2007	2006
in CHF 000		
Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne als Personalaufwand (vgl. Erläuterung 5)	1 947	4 425
Total erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen	1 947	4 425

28 Eventualverbindlichkeiten und zukünftige Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten	2007	2006
in CHF 000		
Bürgschaften	344	516
Sonstige Eventualverbindlichkeiten	662	695
Total Eventualverbindlichkeiten	1 006	1 211

Die Wahrscheinlichkeit eines Geldabflusses aus den Eventualverbindlichkeiten wird nicht höher als 25% geschätzt.

Zukünftige Verpflichtungen		
in CHF 000	2007	2006
Zukünftige Mietverpflichtungen	285 904	237 286
Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	10 641	13 444
Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	3 000	2 126
Total zukünftige Verpflichtungen	299 545	252 856
Zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen		
in CHF 000	2007	2006
Minimal-Mietaufwand im Berichtsjahr	39 287	54 010
Bedingter Mietaufwand im Berichtsjahr	74 135	57 479
Total Mietaufwand im Berichtsjahr	113 422	111 489
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	62 855	53 277
Innerhalb von 1-2 Jahren	52 876	49 514
Innerhalb von 2-3 Jahren	47 882	38 550
Innerhalb von 3-4 Jahren	33 360	35 161
Innerhalb von 4-5 Jahren	30 677	18 656
Nach mehr als 5 Jahren	58 254	42 128
Total zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen	285 904	237 286

Die langfristigen Mietverträge betreffen mehrheitlich die langfristige Standortsicherung der Kioskbetriebe.

Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing		
in CHF 000	2007	2006
Total Aufwand für Operatingleasing im Berichtsjahr	4 776	5 788
Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	4 711	5 801
Innerhalb von 1-2 Jahren	3 026	4 233
Innerhalb von 2-3 Jahren	1 728	2 274
Innerhalb von 3-4 Jahren	845	949
Innerhalb von 4-5 Jahren	331	172
Nach mehr als 5 Jahren	0	15
Total zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	10 641	13 444
Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing		
in CHF 000	2007	2006
Total Aufwand für Finanzleasing im Berichtsjahr	943	586

Fälligkeiten		
Innerhalb eines Jahres	1 566	1 119
Innerhalb von 1-2 Jahren	1 100	922
Innerhalb von 2-3 Jahren	310	59
Innerhalb von 3-4 Jahren	24	26
Innerhalb von 4-5 Jahren	0	0
Total zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	3 000	2 126
Abzüglich zukünftige Zinsbelastungen	- 153	- 133
Total Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (Barwert)	2 847	1 993
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 22)	- 965	- 629
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 22)	1 882	1 364
Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindestzahlungen		
in CHF 000	2007	2006
Innerhalb eines Jahres	1 477	1 051
Innerhalb von 1-2 Jahren	1 044	866
Innerhalb von 2-3 Jahren	302	53
Innerhalb von 3-4 Jahren	24	23
Total Barwerte der Finanzleasing Mindestzahlungen	2 847	1 993

29 Finanzielles Risikomanagement und derivative Finanzinstrumente

Die Valora Gruppe ist durch internationale Geschäftstätigkeit und Finanzierungsstruktur verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Diese bestehen aus Marktrisiken wie Fremdwährungsrisiko und Zinsrisiko, beinhalten aber auch das Liquiditätsrisiko und das Kreditrisiko. Das finanzielle Risikomanagement der Valora hat zum Ziel, diese Risiken zu begrenzen.

Die grundlegende Finanzpolitik wird von der Konzernleitung festgelegt und vom Verwaltungsrat überwacht. Die Zuständigkeit für die Umsetzung der Finanzpolitik sowie für das finanzielle Risikomanagement liegt beim zentralen Corporate Treasury.

Zur Darstellung der Marktrisiken werden Sensitivitätsanalysen genutzt, welche die Auswirkungen aus hypothetischen Änderungen von relevanten Risikovariablen auf den Gewinn vor Ertragssteuern und auf das Eigenkapital zeigen. Diese Auswirkungen werden eruiert, indem die hypothetischen Änderungen der Risikovariablen auf die Finanzinstrumente bezogen werden. Die hypothetischen Änderungen bei Zinsen entsprechen den Differenzen zwischen den erwarteten Zinsen per Ende des Folgejahres und der aktuellen Werte am Bilanzstichtag. Die hypothetischen Änderungen bei Währungen entsprechen der 1-Jahres-Volatilität per Bilanzstichtag.

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 gruppeninternen Transaktionen. Die meisten Gruppengesellschaften tätigen ihre Transaktionen überwiegend in ihrer Lokalwährung. Um die Transaktionsrisiken zu begrenzen, werden punktuell Devisenderivate eingesetzt. Translationsrisiken entstehen bei der Umrechnung der Bilanzen von ausländischen Tochtergesellschaften für die Konsolidierung.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wesentlichen Auswirkungen auf den Gewinn vor Ertragssteuern und Eigenkapital, aufgrund von hypothetischen Änderungen der relevanten Währungskurse. Die Translationsrisiken bleiben bei folgender Darstellung unberücksichtigt.

Währungssensitivitätsanalyse in CHF 000	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2007	Auswirkung auf Gewinn vor Ertrags- steuern 2007	Auswirkung auf Eigenka- pital 2007	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2006	Auswirkung auf Gewinn vor Ertrags- steuern 2006	Auswirkung auf Eigenka- pital 2006
CHF / DKK	+/- 3.6%	+/- 818	+/- 0	+/- 2.6%	+/- 568	+/- 0
CHF / EURO	+/- 3.7%	+/- 451	+/- 4 773	+/- 2.6%	+/- 279	+/- 4 056
CHF / NOK	+/- 7.3%	+/- 24	+/- 1 108	+/- 6.2%	+/- 4	+/- 935
CHF / SEK	+/- 6.9%	+/- 206	+/- 6 322	+/- 4.8%	+/- 183	+/- 4 545

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.

Zinsrisiken. Die zinstragenden Vermögenswerte der Gruppe bestehen vorwiegend aus den flüssigen Mittel. Aufgrund der variablen Verzinsung der flüssigen Mittel wird die Höhe der Erträge durch die Entwicklung des Marktzinsniveaus beeinflusst. Das Zinsrisiko der Gruppe entsteht im Normalfall auf den 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 Gruppenfinanzpolitik bestimmt, dass mindestens 50% der Kredite auf Festzinsbasis laufen. Um den angestrebten Mix zwischen fester und variabler Verzinsung zu erreichen, werden gegebenenfalls Zinssicherungsgeschäfte eingegangen. Die langfristig gebundenen verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus der 2.875% Anleihe, rückzahlbar im Juli 2012, und dem Syndikatskredit (vgl. Erläuterung 22).

Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Auswirkungen auf den Gewinn vor Ertragssteuern und auf das Eigenkapital, aufgrund von hypothetischen Änderungen der relevanten Marktzinssätze.

Zinssensitivitätsanalyse in CHF 000	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2007	Auswirkung auf Gewinn vor Ertrags- steuern 2007	Auswirkung auf Eigenka- pital 2007	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2006	Auswirkung auf Gewinn vor Ertrags- steuern 2006	Auswirkung auf Eigenka- pital 2006
CHF	+/- 20	+/- 35	+/- 330	+/- 50	-/+ 27	+/- 955
DKK	+/- 40	+/- 67	+/- 0	+/- 10	+/- 7	+/- 0
EURO	+/- 60	+/- 318	+/- 0	+/- 10	+/- 50	+/- 0
NOK	+/- 40	+/- 23	+/- 0	+/- 70	+/- 26	+/- 0
SEK	+/- 30	+/- 85	+/- 0	+/- 40	+/- 131	+/- 0

Liquiditätsrisiken. Unter Liquiditätsrisikomanagement wird die jederzeitig fristgerechte und im vollen Umfang mögliche Zahlungsbereitschaft der Gruppe verstanden. Die Gruppenliquidität der Valora wird laufend überwacht und durch Cash-Pool Strukturen optimiert. Mit Liquiditätsreserven in Form von Kreditlimiten und Barmitteln wird die stetige Zahlungsfähigkeit sowie die finanzielle Flexibilität sichergestellt.

Die folgende Tabelle zeigt die undiskontierten Zins- und Tilgungszahlungen der finanziellen Verbindlichkeiten. Berücksichtigt werden alle Instrumente, welche per Ende Jahr im Bestand sind. Zur Berechnung der variablen Zinszahlungen werden die zuletzt vor dem Abschlussstichtag fixierten Zinssätze verwendet.

in CHF 000	Bis zu 1 Monat	Ab 1 bis zu 3 Monaten	Ab 3 Mo- naten bis zu 1 Jahr	Ab 1 bis 5 Jahre	Über 5 Jahre
Per 31. Dezember 2007					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	62	198	1 553	0	0
Zinssatzswaps	0	211	628	3 348	836
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	213 671	67 984	199	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	95 803	13 836	10 665	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	129	485	7 403	220 159	1 382
Total	309 665	82 714	20 448	223 507	2 218
Per 31. Dezember 2006					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	109	392	1 883	0	0
Zinssatzswaps	0	148	439	2 348	1 175
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	232 304	63 411	133	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	89 337	16 111	10 879	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	83	1 066	8 896	71 689	248 328
Total	321 833	81 128	22 230	74 037	249 503

Die Valora Gruppe verfügt über verschiedene committed und uncommitted Kredit-Fazilitäten, um die Liquidität jederzeit optimal zu bewirtschaften.

Kreditrisiken. Kreditrisiken entstehen, wenn Vertragspartner nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen wie vereinbart zu erfüllen. Die Forderungen der Valora werden laufend überprüft und so gesteuert, dass keine wesentlichen Kredit- und Klumpenrisiken entstehen. Per Ende der Jahre 2007 und 2006 hatte die Valora Gruppe keine Forderungen gegenüber einzelnen Kunden, welche mehr als 8.0% der gesamten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen darstellten.

Das maximale Ausfallrisiko der finanziellen Vermögenswerte entspricht den Buchwerten dieser Instrumente.

Der Valora Konzern arbeitet mit einer ausgewählten Anzahl erstklassiger Core Bankinstitute zusammen. Das Corporate Treasury koordiniert die Bankverbindungen des Konzerns und die Informationspolitik gegenüber den Core Banken. Die Aufnahme neuer und die Auflösung bestehender Bankverbindungen erfolgt in Absprache mit Corporate Treasury.

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.

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

Kontraktwerte beziehungsweise 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 2007 beziehungsweise 2006 oder mit Hilfe von Standard-Preisbestimmungsmodellen ermittelt.

Derivative Finanzinstrumente	Kontraktwerte 2007	Kontraktwerte 2006	Positive Wiederbeschaf- fungswerte 2007	Negative Wiederbeschaf- fungswerte 2006
in CHF 000				
Zinsinstrumente				
Swaps	30 000	30 000	205	- 515
Währungsinstrumente				
Terminkontrakte (Forwards)	10 370	14 177	81	- 104
Total derivative Finanzinstrumente	40 370	44 177	286	- 619

Derivative Finanzinstrumente nach Fälligkeiten		
in CHF 000	2007	2006
Innerhalb eines Jahres	10 370	14 177
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	0	0
Nach mehr als 5 Jahren	30 000	30 000
Total derivative Finanzinstrumente	40 370	44 177
Sicherungsgeschäfte: Marktbewertung von Cashflow Hedges		
in CHF 000	2007	2006
Kontrakte mit positivem (negativem) Marktwert		
Zinssatzswaps	205	- 515

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.

Kapitalsteuerung. Vorrangiges Ziel der Kapitalsteuerung der Valora Gruppe ist es sicherzustellen, dass sie zur Unterstützung ihrer Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhält.

Die Valora Gruppe steuert ihre Kapitalstruktur und nimmt Anpassungen vor unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Zur Aufrechterhaltung oder Anpassung der Kapitalstruktur kann die Valora Gruppe verschiedene Massnahmen verabschieden, wie zum Beispiel Anpassungen der Dividendenzahlungen an die Aktionäre, Kapitalrückzahlungen an die Aktionäre vornehmen oder neue Anteile ausgeben.

Das Kapital wird mit Hilfe der Eigenkapitalquote überwacht, die als Prozentwert des Eigenkapitals (inklusive Minderheitsanteilen) am Gesamtvermögen berechnet wird. Für die Berechnung der Eigenkapitalquote wird keine Anpassung am Eigenkapital gemäss Eigenkapitalnachweis Seite 48 vorgenommen. Das Kapital und die Eigenkapitalquote des Konzerns sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt:

in CHF 000	2007	2006
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre	584 516	557 933
Minderheitsanteile am Eigenkapital	3 424	2 923
Total Eigenkapital	587 940	560 856
Eigenkapitalquote	45.0%	42.3%

Die Valora Gruppe unterliegt keinen extern regulierten Kapitalanforderungen wie sie aus dem Finanzdienstleistungssektor bekannt sind.

30 Finanzinstrumente

Buchwerte, Fair Value und Bewertungskategorien in CHF 000	Bewertungskategorie	Buchwert 2007	Buchwert 2006	Fair Value 2007	Fair Value 2006
Aktiven					
Flüssige Mittel	LaR	153 426	222 100	153 426	222 100
Derivate nicht designiert als Sicherungsgeschäft	FAHFT	81	0	81	0
Derivate designiert als Sicherungsgeschäft	n/a	205	0	205	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	164 499	168 402	164 499	168 402
Übrige kurzfristige Forderungen	LaR	43 802	47 092	43 802	47 092
Langfristige verzinsliche Finanzanlagen	LaR	24 786	10 004	24 786	10 004
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen zu Anschaffungskosten bewertet	AfS	677	690	n/a	n/a
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen zu Fair value bewertet	AfS	886	908	886	908
Passiven					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	1 708	2 198	1 708	2 198
Derivate nicht designiert als Sicherungsgeschäft	FLHFT	0	104	0	104
Derivate designiert als Sicherungsgeschäft	n/a	0	515	0	515
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	281 854	295 848	281 854	295 848
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	FLAC	120 304	116 327	120 304	116 327
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	197 740	280 452	190 192	280 783
Nach Bewertungskategorien					
Darlehen und Forderungen (LaR)		386 513	447 598	386 513	447 598
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzanlagen (FAHFT)		81	0	81	0
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen (AfS)		1 563	1 598	n/a	n/a
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (FLAC)		601 606	694 825	594 058	695 156
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzverbindlichkeiten (FLHFT)		0	104	0	104

Die Fair Value der langfristigen festverzinslichen Finanzinstrumente, mit Ausnahme der Anleihen, wurden durch Abzinsung der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung von marktüblichen Zinssätzen ermittelt. Der Fair Value der Anleihe entspricht dem Nominalwert multipliziert mit der Kursnotierung per Bilanzstichtag. Angaben zur Bewertung der derivativen Finanzinstrumente und der zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind in den Erläuterungen 1, 20 und 29 ersichtlich. Für alle kurzfristigen Finanzinstrumente besteht die Annahme, dass die Buchwerte vernünftige Annäherungen der Fair Values darstellen, da die Diskontierungseffekte unwesentlich sind.

31 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 34 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	2007	2006
Verkauf von Waren an		
Joint Ventures in denen Valora ein Gesellschafter ist	191	159
Dienstleistung an		
Assoziierte Gesellschaften	278	0
Total Verkauf von Waren und Dienstleistungen	469	159
Waren- und Dienstleistungsbezüge bei nahe stehenden Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2007	2006
Kauf von Waren bei		
Assoziierten Gesellschaften	0	266
Dienstleistungsbezüge bei		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	174	64
Total Waren- und Dienstleistungsbezüge	174	330
Leasingzahlungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2007	2006
Sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	3 348	3 261
Total Leasingzahlungen	3 348	3 261

Die Leasingzahlungen an Tochtergesellschaften betreffen die Miete für Geschäftsräumlichkeiten einer Tochtergesellschaft in Luxemburg.

Leasingzahlungen von nahe stehende Personen und Gesellschaften		
in CHF 000	2007	2006
Vorsorgeeinrichtung und sonstige nahe stehende Unternehmen	167	0
Total Leasingzahlungen	167	0

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	2007	2006
Löhne und andere kurzfristige Leistungen ¹⁾	5 898	5 513
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	289	258
Abfindungen ²⁾	0	274
Anteilsbasierte Vergütungen	660	2 012
Total Vergütungen an Management und Verwaltungsrat ³⁾	6 847	8 057

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.

³⁾ Verwaltungsrat Paul-Bernhard Kallen verzichtete auf sein Honorar. Die Valora Holding AG hat den Gegenwert des Honorars an eine wohltätige Stiftung gespendet. Der gespendete Betrag ist im Total Vergütungen an Management und Verwaltungsrat nicht enthalten.

Detailangaben bezüglich Vergütungen an den Verwaltungsrat und die Konzernleitung, deren Beteiligungen an der Valora Holding AG sowie die Beteiligungen der bedeutenden Aktionäre (gem. OR 663b^{bis}, OR 663c) sind im Anhang des Einzelabschlusses der Valora Holding AG in Erläuterung 5 beziehungsweise 6 ersichtlich.

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	2007	2006
Bruttoforderungen gegenüber Joint Ventures	56	5
Wertberichtigungen	0	0
Total Forderungen	56	5

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	2007	2006
Darlehen an Joint Ventures nominal am 1. Januar	10 000	10 000
Gewährung von Darlehen an Joint Ventures	0	0
Darlehen nominal am 31. Dezember	10 000	10 000
Wertberichtigungen am 1. Januar	- 1 539	- 1 152
Wertaufholung/(Erhöhung Wertberichtigungen)	874	- 387
Total Wertberichtigungen	- 665	- 1 539
Darlehen an Joint Ventures, netto	9 335	8 461

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

32 Eigenkapital

Anzahl ausstehende Aktien		
in Stück	2007	2006
Total Namenaktien	3 300 000	3 300 000
Davon eigene Aktien		
Bestand per 1. Januar	106 791	109 221
Beteiligungsprogramme Mitarbeiter/Management	- 16 852	- 7 958
Verkäufe am Markt	- 9 582	0
Rückkaufsprogramm Mitarbeiteraktien	0	5 528
Käufe am Markt	26 700	0
Total Eigene Aktien	107 057	106 791
Total ausstehende Aktien	3 192 943	3 193 209
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	3 201 312	3 197 186

2007 wurde eine Dividende von CHF 9.– je Aktie gezahlt (2006: CHF 9.–). Basis für die Dividendenausschüttung bilden Jahresgewinn und Gewinnvortrag der Muttergesellschaft Valora Holding AG.

Im Rahmen des Mitarbeiter Aktienprogramms wurden 7 661 Aktien aus eigenen Beständen an Mitarbeiter verkauft.

Seit der Kapitalherabsetzung im Jahr 2005 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 2007 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

33 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 30. Januar 2008 fand eine ausserordentliche Generalversammlung in Bern statt. Einziges Traktandum war die Neuwahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats. Gewählt wurden Conrad Löffel, Rolando Benedick und Markus Fiechter. Im Anschluss an die Generalversammlung ernannte der Verwaltungsrat in der konstituierenden Sitzung in neuer Zusammensetzung Rolando Benedick zu seinem Präsidenten.

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Valora Holding AG am 18. März 2008 gutgeheissen. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 29. April 2008, 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.

34 Die wichtigsten Gesellschaften der Valora Gruppe

Schweiz								
in CHF 000	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	aufgegebene Geschäftsbereiche
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	■				
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	22.5	100.0					■
cevanova AG, Bern	CHF	6.0	50.0		■			
Frankreich								
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 City Operations GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		■			
Valora Retail Services GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		■			
Valora Trade Germany GmbH, Mülheim a.d.Ruhr	EUR	0.2	68.0				■	
Benelux								
Messageries Paul Kraus Shop S.à.r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0		■			
Messageries Paul Kraus S.à.r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0			■		
Messageries du livre S.à.r.l., Luxemburg	EUR	1.5	100.0			■		
Transports et Garages Presse S.à.r.l., Luxemburg	EUR	0.1	100.0			■		

Grossbritannien								
in CHF 000	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	aufgegebene Geschäftsbereiche
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	CHF	573.9	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	3.7	100.0					■
Dänemark								
Valora Trade Denmark A/S, Herlev	DKK	43.0	100.0				■	
Valora Trade Denmark Beverages A/S, Herlev	DKK	2.0	75.0				■	
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 43 bis 95) der Valora Gruppe für das am 31. Dezember 2007 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 Moritz Oberli
Leitender Revisor

Bern, 18. März 2008

Erfolgsrechnung

1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000	2007	2006
Ertrag		
Beteiligungsertrag	31 100	31 600
Zinsertrag	1 264	1 605
Währungsgewinne	735	670
Wertschriftenertrag	1 528	0
Ertrag aus Lizenzgebühren	15 016	10 510
Übriger Ertrag	26	0
Total Ertrag	49 669	44 385
Aufwand		
Zinsaufwand	- 11 720	- 11 523
Währungsverluste	- 676	- 639
Wertschriftenverluste	0	- 429
Abschreibung von Mehrheitsbeteiligungen	- 5 000	0
Allgemeine Verwaltungskosten	- 6 000	- 4 255
Total Aufwand	- 23 396	- 16 846
Jahresgewinn	26 273	27 539

Bilanz vor Gewinnverwendung

Aktiven			
Per 31. Dezember, in CHF 000		2007	2006
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		3 609	1 060
Wertschriften		27 033	27 205
Rechnungsabgrenzung	Dritte	0	2
Kurzfristige Forderungen	Dritte	156	238
	Konzerngesellschaften	3 322	1 578
Darlehen/Kontokorrentvorschüsse an Konzerngesellschaften		0	108
Total Umlaufvermögen		34 120	30 191
Anlagevermögen			
Beteiligungen		608 875	613 525
Darlehen an Konzerngesellschaften		22 210	21 559
Disagio/Emissionskosten aus Anleihen		1 274	1 557
Markenrechte		111 025	111 025
Total Anlagevermögen		743 384	747 666
Total Aktiven		777 504	777 857

Passiven			
Per 31. Dezember, in CHF 000		2007	2006
Fremdkapital			
Banken/Kontokorrentvorschüsse		50 106	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	Dritte	1 273	665
	Konzerngesellschaften	844	0
Rechnungsabgrenzung	Dritte	2 701	3 177
Darlehen Konzerngesellschaften		77 380	46 729
Konsortialkredit		50 000	130 000
Anleihen		140 000	140 000
Rückstellungen		56 002	55 553
Total Fremdkapital		378 306	376 124
Eigenkapital			
Aktienkapital		3 300	3 300
Gesetzliche Reserve	Allgemeine Reserve	140 664	140 664
	Reserve für eigene Aktien	28 999	29 725
Freie Reserve		129 659	128 933
Bilanzgewinn	Gewinnvortrag	70 303	71 572
	Jahresgewinn	26 273	27 539
Total Eigenkapital		399 198	401 733
Total Passiven		777 504	777 857

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 2007 betragen die Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften, Rangrücktritts- und Patronatserklärungen sowie Garantie- und übrige Eventualverpflichtungen gegenüber Tochtergesellschaften insgesamt CHF 149.6 Mio. sowie CHF 0 gegenüber Dritten, bzw. total CHF 138.7 Mio. im Vorjahr.

2 Anleiheobligation

in CHF 000	Zinssatz	Verfall	31.12.2007	31.12.2006
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 2007	Buchwert 2007	Anzahl Aktien 2006	Buchwert 2006
Anfangsbestand (1. Januar)	106 791	27 205	109 221	27 824
Abgänge				
Beteiligungsprogramme Mitarbeiter/Management	– 16 852	– 4 293	– 7 958	– 2 031
Börsenkäufe/-verkäufe				
Verkäufe	– 9 582	– 2 441	0	0
Bewertungskorrektur	–	0	–	– 429
Käufe	26 700	6 544	5 528	1 841
Endbestand (31. Dezember)	107 057	27 015	106 791	27 205

Die Käufe erfolgten zu Marktpreisen zwischen CHF 215.00 und CHF 288.00.

4 Nettoauflösung stille Reserven. Im Geschäftsjahr 2007 fand keine Nettoauflösung von stillen Reserven statt (2006: keine Auflösung).

5 Vergütungen und Beteiligungen

Vergütungen

in CHF 000	Erfolgsbeteiligung										Total 2007	Total 2006
	Honorar/Basis- gehalt	Barmittel ²⁾		Aktienprogramm Verwaltungsrat		Aktienprogramm Konzernleitung		Sachleistungen	Abgangentschädigung	Andere Vergütungen ⁵⁾		
		ordent- licher Bonus	Sonder- bonus	Anzahl Aktien, in Stück	Wert Aktien ³⁾	Anzahl Aktien, in Stück	Wert Aktien ⁴⁾					
Verwaltungsrat ¹⁾												
Beatrice Tschanz Kramel Präsidentin ab Ende Nov. 2007, Vorsitz Nomination and Compensation Committee.	120.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	15.2	135.2	223.4
Werner Kuster Vizepräsident	100.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	8.6	108.6	144.5
Andreas Gubler Vorsitz Audit Committee	110.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	14.0	124.0	194.2
Franz Julen Mitglied ab GV 2007	100.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	12.7	112.7	–
Paul-Bernhard Kallen ⁷⁾ Mitglied ab GV 2007	0.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	0.0	0.0	–
Felix Weber Mitglied	110.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	14.0	124.0	235.0
Fritz Ammann Präsident bis Ende Nov. 2007	175.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	21.4	196.4	473.3
Peter Küpfer Mitglied bis GV 2007	0.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	0.0	0.0	68.7
Total Vergütungen VR ⁷⁾	715.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	85.9	800.9	1 339.1
Konzernleitung												
Peter Wüst, CEO und Divisionsleiter Retail a.i.	600.0	261.0	225.0	–	–	735	198.6	50.1	0.0	219.8	1 554.5	1 983.9
Total Konzernleitung inkl. CEO ⁶⁾	2 666.7	871.3	881.2	–	–	2 229	602.4	222.6	0.0	802.1	6 046.3	6 717.4

¹⁾ Funktionen im Verwaltungsrat per 31. Dezember 2007

²⁾ Bei den in der Tabelle dargestellten Beträgen handelt es sich um die effektiv verbuchten Aufwendungen der für das Geschäftsjahr 2007 (beziehungsweise 2006) zugesprochenen Boni, welche im April 2008 (beziehungsweise April 2007) ausbezahlt werden. Der ordentliche Bonus bezieht sich auf das ausgewiesene Ergebnis und den Bonus-Plan 2006 - 2008. Das Nomination and Compensation Committee hat entschieden, für das Jahr 2007 einen Sonderbonus (Barabgeltung) auszus zahlen.

³⁾ Gemäss IFRS 2 betrug der Marktwert der Aktien zum Zeitpunkt der Gewährung CHF 351.75 pro Aktie. Die Aktien unterliegen 5 Jahre einer Veräusserungssperre. Basierend auf dem Ergebnis des Berichtsjahres 2007 wurden keine Aktien zugeteilt. Details zum Aktienprogramm des Verwaltungsrats sind im Anhang der Konzernrechnung in Erläuterung 27 aufgeführt.

⁴⁾ Gemäss IFRS 2 betrug der Marktwert der Aktien zum Zeitpunkt der Gewährung CHF 270.25 pro Aktie. Die Aktien unterliegen 5 Jahre einer Veräusserungssperre. Details zum Aktienprogramm der Konzernleitung sind im Anhang der Konzernrechnung in Erläuterung 27 aufgeführt.

⁵⁾ Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen sowie den Discount-Beitrag des Arbeitgebers im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms.

⁶⁾ Diese Beträge umfassen neben den Vergütungen für das Jahr 2007 auch Lohnfortzahlungen an ausgetretene Konzernleitungsmitglieder (Lohnfortzahlungen gemäss Arbeitsvertrag).

⁷⁾ Verwaltungsrat Paul-Bernhard Kallen verzichtete auf sein Honorar. Die Valora Holding AG hat den Gegenwert des Honorars an eine wohltätige Stiftung gespendet. Der gespendete Betrag ist im Total Vergütungen VR nicht enthalten.

Es wurden keine Vergütungen an frühere Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Konzernleitung gewährt. An gegenwärtigen oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Konzernleitung nahe stehende Personen wurden keine nicht marktüblichen Vergütungen gewährt.

Die Vergütungen an den Verwaltungsrat werden direkt in der Valora Holding AG verbucht. Die Vergütungen an die Konzernleitungsmitglieder erfolgen über die Valora Management AG als deren Arbeitgeberin.

Darlehen und Kredite. Per 31. Dezember 2007 bestanden keine Darlehen und Kredite an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung noch an ihnen nahe stehende Personen.

Beteiligungen. Per 31. Dezember 2007 hielten die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der Konzernleitung (inklusive ihnen nahe stehende Personen) die folgende Anzahl an Beteiligungspapieren an der Valora Holding AG:

	Anzahl Aktien	Stimmrechtsanteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre bis
Verwaltungsrat ¹⁾			
Beatrice Tschanz Kramel Präsidentin ab Ende Nov., Vorsitz Nomination and Compensation Committee.	909	0.03	286: 27.04.2010 323: 25.04.2012
Werner Kuster Vizepräsident	655	0.02	229: 27.04.2010 231: 25.04.2012
Andreas Gubler Vorsitz Audit Committee	540	0.02	229: 27.04.2010 231: 25.04.2012
Franz Julen Mitglied	100	0.00	keine
Paul-Bernhard Kallen Mitglied	2 500	0.08	keine
Felix Weber Mitglied	324	0.01	323: 25.04.2012
Konzernleitung			
Peter Wüst CEO und Divisionsleiter Retail a.i.	3 286	0.10	63: 22.03.2010 1 200: 06.04.2010 29: 01.07.2011 120: 21.03.2012 1 874: 28.03.2012
Markus Voegeli CFO	1 869	0.06	190: 06.04.2010 180: 01.07.2011 120: 21.03.2012 1 249: 28.03.2012
Christian Schock Divisionsleiter Valora Media	436	0.01	436: 28.03.2012
Alex Minder Divisionsleiter Valora Trade	1 405	0.04	304: 06.04.2010 153: 01.07.2011 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012

			456: 06.04.2010
Ruedi Keller			27: 01.07.2011
Divisionsleiter Valora	1 357	0.04	120: 21.03.2012
Management Services			754: 28.03.2012
Total Verwaltungsrat und Konzernleitung	13 381	0.41	

¹⁾ Funktionen im Verwaltungsrat per 31. Dezember 2007.

6 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 2007 entsprachen 5% des Aktienkapitals 165 000 Namenaktien. Am 31. Dezember 2007 hielt die Pictet Gruppe über ihre Tochtergesellschaften ¹⁾ insgesamt 219 211 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 6.64% entspricht, wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien eingetragen sind.

Ausserdem hielt UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel per 10. Januar 2008 insgesamt 173 604 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 5.26% entspricht, wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien eingetragen sind.

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.

¹⁾ Pictet Funds SA - Swiss Mid Small Cap, Genève; The Alphanatics Funds Ltd, Grand Cayman; Pictet Funds (LUX) Sicav - Small Caps Europe, Luxembourg; Pictet Funds (Europe) - Pictet Funds (CH) - Swiss Equities, Genève; Pictet Funds (LUX) Sicav - Pool Swiss Equities, Luxembourg; Pictet Funds SA - Pictet Institut. Swiss Equities, Genève; Pictet Funds (LUX) Sicav - Continental European Equit., Luxembourg; Pictet Funds SA - Pictet Fund (CH) Enhanced, Genève; Pictet Funds (LUX) Sicav - EAFE Pool Equities, Luxembourg; Pictet Funds SA - Swiss Market Tracker, Genève; Pictet Funds (LUX) Sicav - EAFE Pool, Luxembourg; Pictet International Equity Fund, Wilmington; Pictet Funds SA - Institutional Swiss Equit. Tracker, Genève; Pictet Funds SA - Swiss Equities Pool, Genève; Pictet Funds SA - Subvenimus Institutional Fund, Genève

7 Wesentliche Beteiligungen der Valora Holding AG

Schweiz	31.12.2007	31.12.2006
	Anteil in %	Anteil in %
Valora AG, MuttENZ	100.0	100.0
Valora Management AG, Bern	100.0	100.0
Valora Investment AG, Bern	100.0	0
Merkur AG, Bern	100.0	100.0
Deutschland		
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	5.1	5.1
Grossbritannien		
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	100.0	100.0

8 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 2007 waren noch keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

Verwendung des Bilanzgewinns

Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes

in CHF 000	2007	2006
Jahresgewinn	26 273	27 539
+ Vortrag aus dem Vorjahr	70 303	71 572
Zur Verfügung der Generalversammlung	96 576	99 111
Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung		
Dividende von CHF 9.– je dividendenberechtigte Namenaktie	– 28 801	– 28 808
Vortrag auf neue Rechnung	67 775	70 303
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 97 bis 103) der Valora Holding AG für das am 31. Dezember 2007 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 Moritz Oberli
Leitender Revisor

Bern, 18. März 2008

Corporate Governance Bericht

1 Konzernstruktur und Aktionariat

1.1 Konzernstruktur. Die operative Konzernstruktur ist auf der Seite 11 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 VALN.S, Bloomberg VALN.SW, ISIN-Nr. CH0002088976). Die Börsenkapitalisierung der letzten 5 Jahre ist auf Seite 123 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 94 bis 95 aufgeführt.

1.2 Bedeutende Aktionäre. Gemäss Artikel 20 des Börsengesetzes BEHG haben folgende bedeutende Aktionäre ihre Beteiligungen an der Valora Holding AG gemeldet:

Die Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich hat am 15. Februar 2007 das Halten von 165 353 Aktien, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von 5.01%, und am 9. März 2007 das Unterschreiten des Schwellenwertes von 5% gemeldet.

Die Alpine Select AG, Zug hat am 16. Juli 2007 gemeldet, dass sie am 13. Juli 2007 mit ihrem und dem über ihre Tochtergesellschaft Sumara AG, Zug gehaltenen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG den Stimmrechtsanteil unter 5% gesenkt hat.

Die Deutsche Bank AG Frankfurt, Frankfurt hat am 24. September 2007 per 18. September 2007 das Halten von insgesamt 77 473 Namenaktien der Valora Holding AG und 5 610 500 Erwerbsrechte (Long Calls/Cov. Warrants) an Namenaktien der Valora Holding AG, welche eine Realerfüllung vorsehen oder zulassen und weiteren 92 593 Namenaktien der Valora Holding AG entsprechen, gemeldet. Insgesamt entspricht dieser Bestand damit einem Stimmrechtsanteil von 5.15%. Am 11. Oktober 2007 meldete die Deutsche Bank AG Frankfurt, Frankfurt neu mit der konzernmässig verbundenen DWS Investments Schweiz, Zürich insgesamt 86 484 Namenaktien der Valora Holding AG und 6 010 500 Erwerbsrechte (Long Calls/Cov. Warrants) an Namenaktien der Valora Holding AG, welche eine Realerfüllung vorsehen oder zulassen und weiteren 100 592 Namenaktien entsprechen, zu halten. Insgesamt entsprach dieser Bestand damit einem Stimmrechtsanteil von 5.67%. Gemäss Mitteilung vom 15. Oktober 2007 ist der Bestand der Deutschen Bank AG und der DWS Investments Schweiz am 10. Oktober 2007 insgesamt unter die Schwelle von 5% gesunken.

Gemäss Mitteilung vom 18. Oktober 2007 hielten die folgenden Gruppenmitglieder am 15. Oktober 2007 insgesamt 363 291 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 11.01% entspricht: a) GoldenPeaks Capital Management Ltd., Grand Cayman, als Investment Manager von GoldenPeaks Active Value Master Fund Ltd. b) Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA, Genève. c) Pictet Funds SA, Genève als Verwaltungsgesellschaft von Pictet (CH) - Swiss Equities und Pictet (CH) - Mid Small Cap. d) Pictet Funds (Lux) Absolute Return Global Diversified, Luxembourg. e) Pictet Funds (Lux) Small Cap Europe, Luxembourg. f) The Alphanatics Fund, Grand Cayman. g) 3V Asset Management AG, Zürich. Art der Absprache: nicht bindende Absprache. Zuständige Person für die Vertretung aller Gruppenmitglieder: Adriano Agosti, GoldenPeaks Capital Management Ltd., Grand Cayman.

Gemäss Mitteilung vom 1. November 2007 hielten folgende Gruppenmitglieder am 1. November 2007 insgesamt 333 711 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 10.11% entspricht: a) GoldenPeaks Capital Management Ltd., Grand Cayman, als Investment Manager von GoldenPeaks Active Value Master Fund Ltd. b) GoldenPeaks Capital Partner AG, Zug. c) Pictet Funds SA, Genève als Verwaltungsgesellschaft von Pictet (CH) - Swiss Equities und Pictet (CH) - Swiss Mid Small Cap, Pictet - Institutional Swiss Equities, Pictet (CH) Enhanced - Swiss Equities 130/130. d) Pictet Funds (Lux) - Absolute Return Global Diversified, Luxembourg. e) Pictet Funds (Lux) Small Cap Europe, Luxembourg. f) Pictet Funds (Lux) - Continental European Equities, Luxembourg. g) Pictet Funds (Europe) SA, Luxembourg - Pictet Strategy Fund - Global Strategy - (CHF). h) The Alphanatics Fund, George Town, Grand Cayman. i) 3V Asset Management AG, Zürich. Art der Absprache: nicht bindende Absprache. Zuständige Person für die Vertretung aller Gruppenmitglieder: Adriano Agosti, GoldenPeaks Capital Management Ltd., Grand Cayman. Änderung in der Zusammensetzung des Personenkreises: Austritt Gruppenmitglied: Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA, Genève. Neue Gruppenmitglieder: GoldenPeaks Capital Partner AG, Zug. Pictet Funds (Lux) - Continental European Equities, Luxembourg. Pictet Funds (Europe) SA, Luxembourg. Gemäss Mitteilung vom 17. Dezember 2007 hat sich die obenstehende Gruppe am 17. Dezember 2007 aufgelöst.

Amber Capital LP, New York teilte am 4. Dezember 2007 als Investment Manager von Amber Master Fund (Cayman), George Town, Grand Cayman (Amber Capital LP ist mit der unabhängigen Bewirtschaftung der Aktien des rechtlichen Besitzers Amber Master Fund (Cayman) SPC betraut) mit, dass sie insgesamt 102 415 Namenaktien der Valora Holding AG halten, was einem Stimmrechtsanteil von 3.10% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 3.10%.

Richelieu Finance Gestion Privée, Société Anonyme, Paris teilte am 6. Dezember 2007 mit, dass sie per 1. Dezember 2007 über die gemeinsamen Fonds (Richelieu Europe, Richelieu Evolution) insgesamt 134 000 Namenaktien der Valora Holding AG halten, was einem Stimmrechtsanteil von 4.06% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entsprach somit einem Aktienanteil von 4.06%. Am 29. Januar 2008 teilte Richelieu Finance Gestion Privée mit, dass sie über zwei von ihr verwaltete öffentliche Fonds in Folge Veräusserung per 24. Januar 2008 insgesamt 97 628 Namenaktien der Valora Holding AG hält, was einem Stimmrechtsanteil von 2.96% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 2.96%.

Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA (LODHFM), Genève teilte am 6. Dezember 2007 mit, dass sie per 3. Dezember 2007 über ihre Fonds LODH Swiss Cap (ex-SMI), LODH Opportunity Swiss Small and Mid Caps, IF IST2 - Actions Suisses Valeurs Complémentaires mit 99 892 (3.03%), 2 186 (0.07%) beziehungsweise 30 014 (0.91%) der Namenaktien der Valora Holding AG, insgesamt 132 092 Namenaktien hält, was einem Stimmrechtsanteil von 4.00% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entsprach somit 4.00%.

Am 28. Januar 2008 teilt Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA (LODHFM) mit, dass sie über ihre Fonds LODH Swiss Cap (ex-SMI) und LODH Opportunity Swiss Small and Mid Caps per 25. Januar 2008 in Folge Veräusserung 96 441 Namenaktien der Valora Holding AG hält, was einem Stimmrechtsanteil von 2.92% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 2.92%.

Per 7. Dezember 2007 hält die Valora Holding AG in Folge Erwerb insgesamt 107 057 eigene Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 3.24% entspricht.

Am 20. Dezember 2007 meldete die Gruppe bestehend aus folgenden Mitgliedern, dass Sie per 17. Dezember 2007 in Folge Begründung einer gemeinsamen Absprache 147 916 Namenaktien der Valora Holding AG halten, was einem Stimmrechtsanteil von 4.48% entspricht: a) GoldenPeaks Capital Management Ltd., Grand Cayman, als Investment Manager von GoldenPeaks Active Value Master Fund Ltd. b) GoldenPeaks Capital Partner AG, Zug. Die Gesamtbeteiligung dieser Gruppe entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 4.48%.

Gemäss Mitteilung vom 14. Januar 2008 hält UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel per 10. Januar 2008 insgesamt 173 604 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 5.26% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 5.26%

Gemäss Mitteilung vom 20. Februar 2008 hält der State of New Jersey Common Pension Fund D, Trenton, NJ 08625, per 1. Dezember 2007 insgesamt 150 000 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 4.55% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 4.55%.

1.3 Kreuzbeteiligungen. Kreuzbeteiligungen mit anderen Gesellschaften liegen keine vor.

2 Kapitalstruktur

2.1 Kapitalstruktur am 31. Dezember 2007. 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 2007 wurden keine Aktien ausgegeben.

2.3 Kapitalveränderungen. In den Jahren 2006 und 2007 erfolgten keine Kapitalveränderungen. Für das Berichtsjahr 2005 sind die Angaben zu den Kapitalveränderungen im Corporate Governance Bericht auf Seite 68 des Finanzberichts 2005 ersichtlich.

Die Veränderung der Reserven und des gesamten Eigenkapitals der Valora Holding AG sind aus der im Finanzbericht dargestellten Bilanz (Seite 99) und dem Anhang zur Jahresrechnung der Valora Holding AG (Seite 100) ersichtlich.

2.4 Aktien, Partizipationsscheine und Genussscheine. Alle 3 300 000 Einheits-Namensaktien 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. Am 31. Dezember 2007 hatte die Valora Holding AG weder Wandelanleihen noch Optionen ausstehend.

2.6 Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen. Angaben zur Beschränkung der Übertragbarkeit und Nominee-Eintragungen sind im Kapitel 6.1 dieses Corporate Governance Berichts ersichtlich.

3 Verwaltungsrat

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

3.1.1 Mitglieder des Verwaltungsrats per 31. Dezember 2007.



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



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



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



Franz Julen, 1958, Schweiz, dipl. Hotelier-Restaurateur HF/SHL, Stellvertretender Geschäftsführer MBD Sportmarketing, Vorsitzender der Geschäftsleitung Völkl International AG, COO INTERSPORT International Corporation. Seit 2000 CEO INTERSPORT International Corporation.



Paul-Bernhard Kallen, 1957, Deutschland, Dr. rer. pol., Diplom Volkswirt, Partner bei McKinsey, unterschiedliche Geschäftsführungspositionen in der Hubert Burda Media. Seit 1999 Mitglied des Vorstandes der Hubert Burda Media.



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.

Fritz Ammann trat per Ende November als Verwaltungsratspräsident zurück. Beatrice Tschanz Kramel wurde vom Verwaltungsrat interimistisch als Verwaltungsratspräsidentin gewählt. Felix Weber trat Ende Oktober in den Ausstand wegen allfälligen Interessenskonflikten.

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

3.1.2 Neu gewählte Mitglieder des Verwaltungsrats per 30. Januar 2008. Am 30. Januar 2008 fand eine ausserordentliche Generalversammlung in Bern statt. Einziges Traktandum war die Neuwahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats. Im Anschluss an die Generalversammlung ernannte der Verwaltungsrat in der konstituierenden Sitzung in neuer Zusammensetzung Rolando Benedick zu seinem Präsidenten. Werner Kuster bleibt Vizepräsident. Gewählt wurden von der Generalversammlung folgende Personen:



Rolando Benedick, 1946, Schweiz, Präsident des Verwaltungsrats. CEO Innovazione, CEO Manor Group. Seit 2000 Verwaltungsratspräsident Manor Group, Verwaltungsrat Barry Callebaut, Jacobs Holding AG und MCH Messe Schweiz AG.



Markus Fiechter, 1956, Schweiz, Dipl. Chem. Ing. ETH und lic. oec. HSG, Consultant The Boston Consulting Group, CEO Minibar Group. Seit 2004 CEO der Jacobs Holding AG, Verwaltungsrat Barry Callebaut und Minibar AG.



Conrad Löffel, 1946, Schweiz, eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer, CFO Intercontainer, CFO Kuoni, CFO Danzas, Partner und Verwaltungsrat bei Ernst & Young AG, Basel. Seit 2006 selbständiger Unternehmensberater.

3.2 Weitere Tätigkeiten und Interessenbindungen. Einige Verwaltungsräte üben weitere Tätigkeiten in bedeutenden Gesellschaften aus.

3.2.1 Tätigkeiten in Aufsichtsgremien.

- Rolando Benedick: Präsident des Verwaltungsrats der Manor Group, Verwaltungsratsmitglied bei Barry Callebaut, Jacobs Holding AG und MCH Messe Schweiz AG.
- Markus Fiechter: Verwaltungsratsmitglied bei Barry Callebaut und Minibar AG.
- Andreas Gubler: Präsident des Verwaltungsrats von Micro Value AG.
- Franz Julen: Vizepräsident des Aufsichtsrates der Union der Verbundgruppen selbständiger Einzelhändler Europas (UGAL).
- Paul-Bernhard Kallen: Aufsichtsratsvorsitzender Tomorrow Focus AG.
- Felix Weber: Verwaltungsratsmitglied Syngenta AG, Vizepräsident des Verwaltungsrats der Publigroupe AG.

3.2.2 Tätigkeiten in Führungsgremien.

- Markus Fiechter: CEO der Jacobs Holding AG, Zürich
- Franz Julen: CEO INTERSPORT International Corporation, Bern
- Paul-Bernhard Kallen: Mitglied des Vorstandes der Hubert Burda Media, München
- Felix Weber: Managing Director Lehman Brothers (Europe), Zürich

3.3 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
Rolando Benedick	2008	2011
Werner Kuster	2005	2008
Markus Fiechter	2008	2011
Andreas Gubler	1999	2008
Franz Julen	2007	2010
Paul-Bernhard Kallen	2007	2010
Conrad Löffel	2008	2011
Beatrice Tschanz Kramel	2000	2009
Felix Weber	2006	2009

3.4 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, Detailhandel, Media/Verlagswesen, Franchising, Handel, Informatik und Recht mitbringen.

Die Ausschüsse waren bis zur ausserordentlichen Generalversammlung wie folgt zusammengesetzt:

- Audit Committee: Andreas Gubler (Vorsitzender ab Ende Oktober; Ausstand F. Weber), Franz Julen und Felix Weber (Präsident bis Ende Oktober, jetzt im Ausstand).
- Nomination and Compensation Committee: Beatrice Tschanz Kramel (Vorsitzende), Franz Julen (Mitglied ab Ende November) und Werner Kuster.

Ferner gehörten bis Ende November 2007 der Verwaltungsratspräsident Fritz Ammann beziehungsweise ab Ende November 2007 Verwaltungsratspräsidentin Beatrice Tschanz Kramel den ständigen Ausschüssen von Amtes wegen an.

Seit der ausserordentlichen Generalversammlung vom 30. Januar 2008 sind die Ausschüsse wie folgt zusammengesetzt:

- Audit Committee: Conrad Löffel (Vorsitzender), Andreas Gubler, Werner Kuster.
- Nomination and Compensation Committee: Franz Julen (Vorsitzender), Markus Fiechter, Paul-Bernhard Kallen, Beatrice Tschanz Kramel.

Ferner gehört der Verwaltungsratspräsident Rolando Benedick den ständigen Ausschüssen von Amtes wegen an.

Das Audit Committee hat folgende Aufgaben:

- a) Beurteilung der Ausgestaltung des Rechnungswesens (einschliesslich der Grundsätze über die Rechnungslegung), der Finanzkontrolle und der Finanzplanung zuhanden des Verwaltungsrats.
- b) Beurteilung der Risikosituation des Konzerns zuhanden des Verwaltungsrats.
- c) Überwachung der Effizienz von Management- und Informationssystemen und anderen internen Kontrollmechanismen.
- d) Definition des Prüfungsauftrages der Revisionsstelle und des Konzernprüfers und Überwachung der Arbeit von Revisionsstelle und Konzernprüfer.
- e) Ernennung, Beauftragung und Überwachung der Internen Revision sowie Festlegung des jährlichen Audit-Plans.
- f) Führen einer jährlichen Aussprache über den Jahresabschluss mit der Revisionsstelle und der mit der Internen Revision betrauten Stelle.
- g) Beurteilung der Halbjahresrechnungen und der Jahresrechnungen der Gesellschaft und des Konzerns sowie der Berichte der Revisionsstelle und des Konzernprüfers zuhanden des Verwaltungsrats.
- h) Beurteilung der Angemessenheit der finanziellen Berichterstattung zuhanden des Verwaltungsrats.
- i) Vorprüfung der fachlichen Voraussetzungen der besonders befähigten Revisoren zuhanden des Verwaltungsrats.
- k) Beurteilung von wesentlichen Änderungen der Steuerstruktur der Valora Gruppe zuhanden des Verwaltungsrats.

In den Bereichen a) und b) sowie g), h), i) und k) hat das Audit Committee eine Vorbereitungs-, in den Bereichen c) , d), e) und f) eine Entscheidungsfunktion.

Das Nomination and Compensation Committee hat folgende Aufgaben:

- a) Erarbeitung von Vorschlägen für die Nomination neuer Verwaltungsratsmitglieder zuhanden des Verwaltungsrats.
- b) Erarbeitung von Vorschlägen betreffend Entschädigung des Verwaltungsratspräsidenten und der übrigen Verwaltungsratsmitglieder zuhanden des Verwaltungsrats.
- c) Vorbereitung der Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsführung der Valora Holding AG, der Valora Gruppe und der einzelnen Divisionen betrauten Personen (d.h. CEO, CFO und andere Mitglieder der Konzernleitung) zuhanden des Verwaltungsrats.
- d) Festlegung der Gehälter und übrigen Anstellungsbedingungen des CEO und der Mitglieder der Konzernleitung.
- e) Vorbereitung von generellen Gehaltserhöhungen (Lohnrunden) zuhanden des Verwaltungsrats.
- f) Vorbereitung von Kader- und Mitarbeiter-Aktien oder Options-Programmen sowie von Erfolgsbeteiligungsprogrammen zuhanden des Verwaltungsrats.

In den Bereichen a), b) und c) sowie e) und f) hat das NCC eine Vorbereitungs-, im Bereich d) eine Entscheidungsfunktion.

Der Verwaltungsrat tagte 2007 14 Mal, wovon für sieben ganztägige und sieben halbtägige Sitzungen. Zudem fanden mehrere Telefonkonferenzen statt. Das Audit Committee trat für vier halbtägige Sitzungen zusammen, während das Nomination and Compensation Committee achtmal 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. Interne und externe Revision nahmen an allen Sitzungen des Audit Committees teil.

3.5 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.

3.6 Informations- und Kontrollinstrumente des Verwaltungsrats. Der Verwaltungsrat erhält im Rahmen des Management Informations-Systems folgende regelmässigen Infor-

mationen: Monatliche kurzfristige Erfolgsrechnung der Divisionen und der Gruppe, wesentliche Geschäftsvorfälle, Informationen über die Aktionärsstruktur 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 Nuance Group. Ab 1. März 2003 Leiter der Valora Division Sourcing & Marketing. Seit 11. Juni 2003 CEO der Valora Gruppe. Seit 27. August 2007 zusätzlich Leiter Division Valora Retail ad interim.



Markus Voegeli, 1961, Schweiz, lic.oec.publ., leitende Funktionen im Controlling und Finanzbereich der Swissair in der Schweiz. CFO von Tochtergesellschaften der Nuance-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.



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



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.

Manfred Zipp, Leiter Division Valora Retail, hat das Unternehmen in gegenseitigem Einvernehmen per 27. August 2007 verlassen. Ruedi Keller, Divisionsleiter Valora Management Services, hat aufgrund der Auflösung der Division Valora Management Services das Unternehmen im März 2008 verlassen.

Christian Schock war vor seiner Berufung in die Konzernleitung drei Jahre Geschäftsführer der Messageries 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. Die Valora Gruppe ist Gründungsmitglied der Interessengemeinschaft Detailhandel Schweiz und wird in dieser durch Peter Wüst vertreten. Ruedi Keller ist Stiftungsratspräsident der Valora Pensionskasse, der Valora Kaderkasse und der Valora Patronalen Finanzierungsstiftung alle mit Sitz in Bern.

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 Vorsitzenden 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 100% 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 aufgrund der Vorschläge des Nomination and Compensation Committees fest und überprüft diese regelmässig.

5.1.2 Konzernleitung. Die Mitglieder der Konzernleitung erhalten ein Jahresgehalt, das sich aus einem fixem und einem variablen Anteil (ordentlicher Bonus) zusammensetzt. Der fixe und der variable Anteil machen je 50% des Jahres-Zieleinkommens aus. Die Entschädigung der Konzernleitung wird periodisch überprüft. Das geltende Entschädigungssystem wurde 2006 neu festgelegt. Ein unabhängiger externer Berater wurde für den

Benchmarkvergleich beigezogen. Dieser stützte sich auf Vergleichsdaten (Branche, Funktionen) aus dem gesamten westeuropäischen Wirtschaftsraum.

Der variable Anteil ist abhängig von folgenden Kennzahlen (Abschluss gemäss Konzernrechnung im Vergleich zum Budget) – Reingewinn des Konzerns (Gewichtung 40%), EBITA der eigenen Marktdivision oder der Rendite des eingesetzten Kapitals (ROIC) für Nicht-Marktdivisionen (Gewichtung 30%), – sowie dem Erreichen sachlicher/persönlicher Zielsetzungen (Gewichtung 30%). 40% des variablen Anteils werden in Valora-Aktien vergütet. Der Anrechnungswert der Aktien ist mit CHF 237 festgelegt. Die Aktien können nach der Zuteilung während 5 Jahren nicht veräussert werden. Die Teilnehmer erhalten bei Erreichen des vereinbarten Zieles (mindestens 3% EPS-Wachstum) im Folgejahr eine zusätzliche Zuteilung von 30% der insgesamt in den Vorjahren aus diesem Plan zugewiesenen Aktien. Eine 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 (1.8 Aktien je Million Reingewinn).

Das Nomination and Compensation Committee des Verwaltungsrats legt die Höhe der Gesamtentschädigungen fest und entscheidet über die Ausrichtung der erfolgsabhängigen Vergütungen und orientiert den Verwaltungsrat anlässlich der unmittelbar folgenden Sitzung.

Das Nomination and Compensation Committee hat entschieden, für das Jahr 2007 einen Sonderbonus (Barabgeltung) auszusahlen.

Angaben bezüglich Vergütungen an den Verwaltungsrat und die Konzernleitung und den Beteiligungen an der Valora Holding AG sind im Anhang des Einzelabschlusses der Valora Holding AG in Erläuterung 5 auf Seite 101 ersichtlich.

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. 2007 wurden keine Ausnahmen für die treuhänderische Eintragung von Aktien mit Stimmrecht 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 2008 teilnehmen können, muss ihr Eintragungsgesuch spätestens am 22. April 2008 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. Die Rotationsregel der Revisionsstelle sieht vor, dass neben dem leitenden Revisor auch die Rolle des Engagement Managers maximal sieben Jahre ausgeführt werden kann.

8.2 Revisionshonorar. Die Kosten für die Revisionen im Geschäftsjahr betragen insgesamt CHF 1.4 Mio.

8.3 Zusätzliche Honorare. Die Revisionsgesellschaft stellte im Geschäftsjahr 2007 den Gesellschaften der Gruppe insgesamt CHF 0.2 Mio. für zusätzliche Dienstleistungen in Rechnung.

8.4 Informationsinstrumente der externen und internen Revision. Das Audit Committee des Verwaltungsrats definiert den Prüfungsauftrag der Revisionsstelle und des Konzernprüfers und stellt die Kontrolle sicher. Das Mandat für die interne Revision wird durch Ernst & Young wahrgenommen. Sowohl die externe wie auch die interne Revisionsstelle nahm an sämtlichen Sitzungen des Audit Committees teil. An den Sitzungen des Audit Committees, an welchen der Halbjahres- und Jahresabschluss beurteilt werden, nehmen jeweils sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats teil. Die externe Revisionsstelle erstellt für das Audit Committee den Bericht zum Jahresabschluss für das vergangene Jahr und den Prüfungsplan für das aktuelle Geschäftsjahr. Die interne Revision erstellt für das Audit Committee den Prüfungsplan für das laufende Jahr und rapportiert über jede durchgeführte Prüfung mit einem separaten Bericht.

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

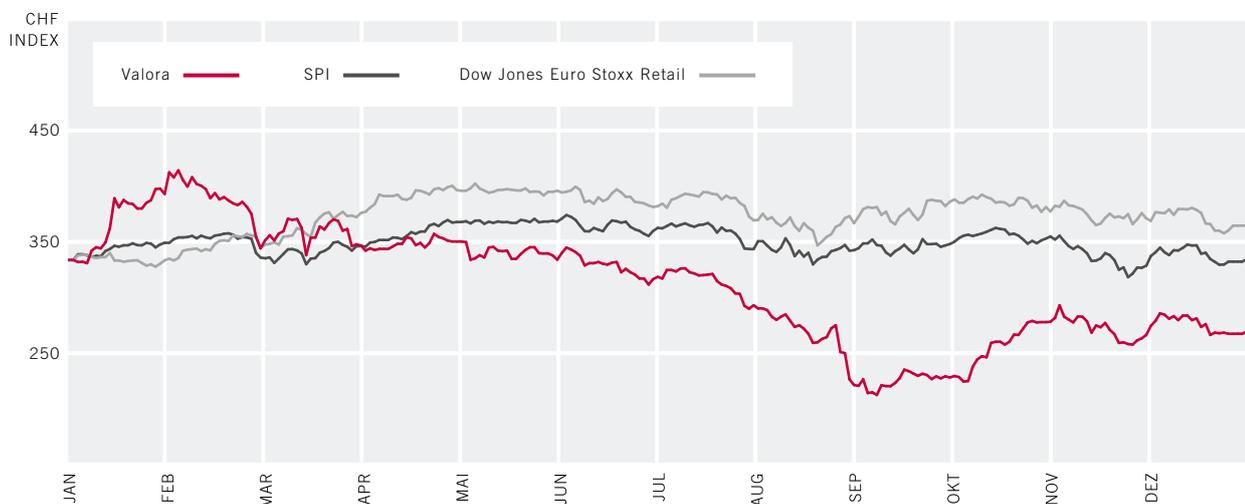
Die Valora Aktie

1 Kursentwicklung

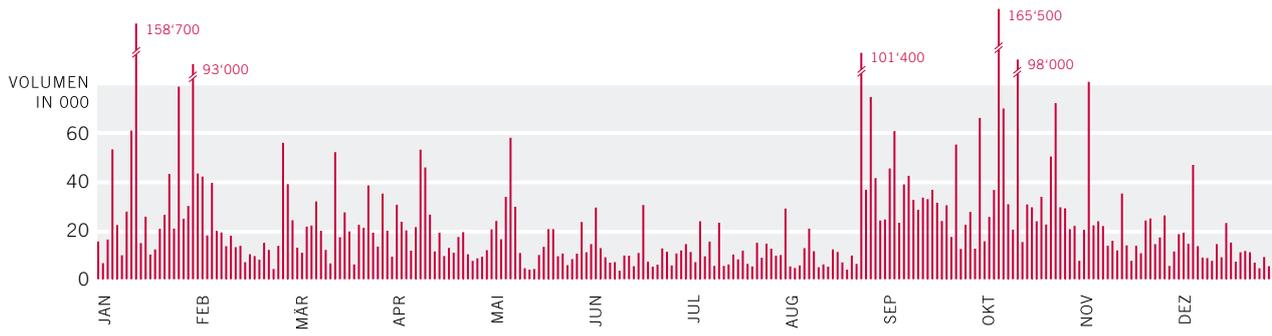
Die Valora Aktie hat sich im Jahr 2007 schlechter entwickelt als der allgemeine Markt. Im Januar eröffnete die Aktie mit CHF 338.50. Danach stieg der Kurs und erreichte am 1. Februar durch Spekulationen getrieben mit CHF 416.00 das Jahreshöchst. In der Folge sank der Kurs und schloss anlässlich der Medienkonferenz zum Jahresabschluss 2006 in der Nähe des Tagestiefst bei CHF 347.00. Nach einem Zwischenhoch bei CHF 357.75 am 23. April gab der Kurs im Sommer, als sich das ganze Börsenumfeld zunehmend verschlechterte, weiter nach. Nachdem am 24. August eine Gewinnwarnung für das 1. Halbjahr 2007 gemacht werden musste, rutschte der Kurs im Verlaufe des Handels auf ein Tagestiefst bei CHF 239.00, schloss dann aber bei CHF 254.50. Am 28. August wurden die Halbjahreszahlen 2007 bekanntgegeben und zum Thema Ausblick/Massnahmen informiert. Der Valora Aktienkurs tauchte und schloss auf dem Tagestiefst bei CHF 230.00. In der Folge gab der Aktienkurs weiter nach und erreichte am 4. September den Jahrestiefstwert bei CHF 206.10, schloss aber am selbigen Tag nahe dem Tageshöchst bei CHF 218.60. Bis zum Jahresende stieg der Kurs kontinuierlich, vor allem auch weil bekannt wurde, dass sich um die vom Investor Adriano Agosti geführte Golden Peaks Investmentgesellschaft eine Aktionärsgruppe formierte. Der Aktienkurs schloss Ende Jahr bei CHF 274.75.

Die Jahresperformance von -18% (2006: $+31\%$) liegt deutlich unter der Performance des SPI von -1% (2006: $+21\%$).

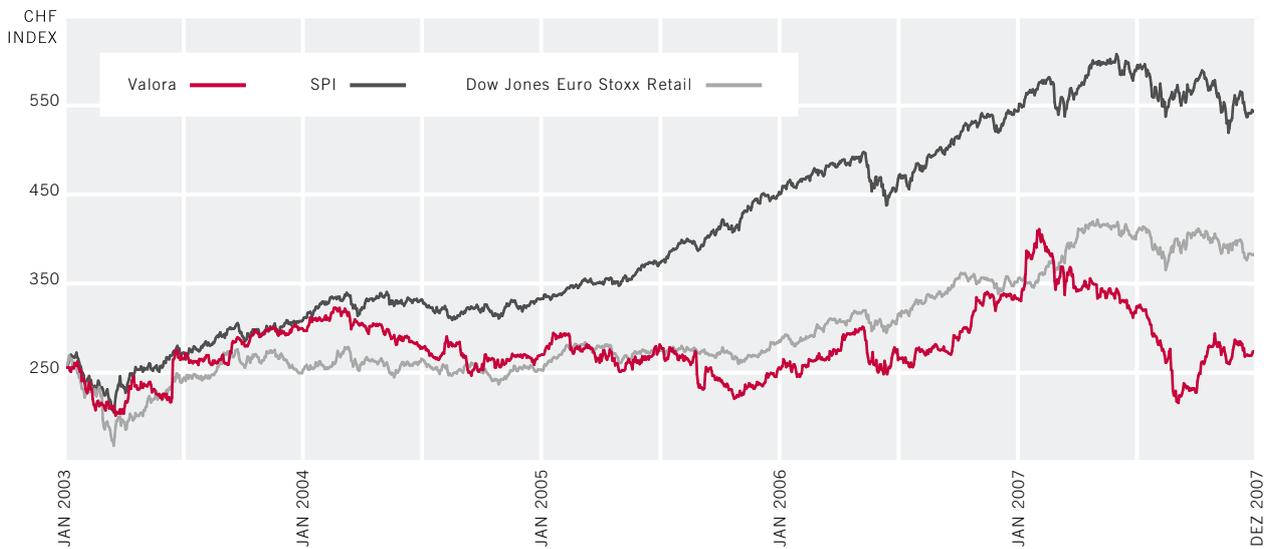
Kursentwicklung Valora 2007



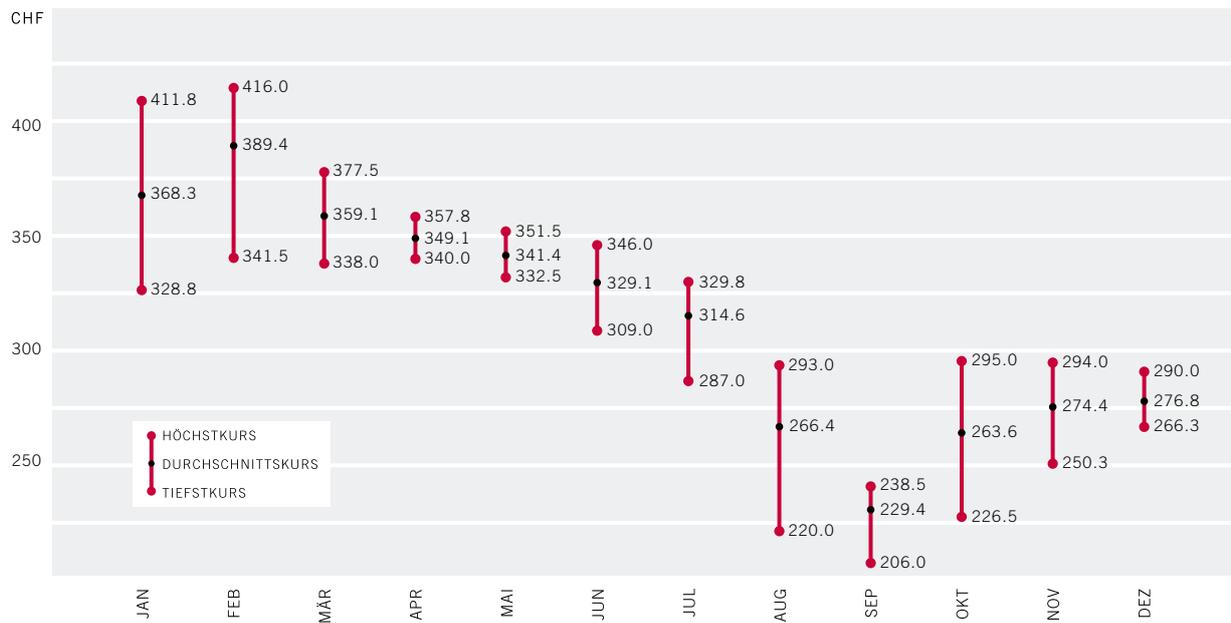
Volumen Valora Aktie 2007



Kursentwicklung Valora 2003-2007



Monatshöchst- und Tiefstwerte 2007



2 Rendite für Aktionäre

Börsenkurs		2007	2006	2005	2004	2003
Jahresende	CHF	274.75	334.75	254.75	280.00	308.00
Ausschüttung						
Dividende/Nennwertrückzahlung	CHF	¹⁾ 9	9	9	²⁾ 9	9
Dividendenrendite	%	3.3	2.7	3.5	3.2	2.9
Rendite pro Jahr						
ohne Dividende	%	- 17.9	31.4	- 9.0	- 9.1	16.2
mit Dividende	%	- 15.2	34.9	- 5.8	- 6.2	19.6
Durchschnittliche Rendite						
		2003-2007 5 Jahre	2003-2006 4 Jahre	2003-2005 3 Jahre	2003-2004 2 Jahre	2003 1 Jahr
ohne Dividende	%	0.7	6.0	-1.3	2.8	16.2
mit Dividende	%	4.1	9.1	2.1	6.1	19.6

¹⁾ Vorschlag

²⁾ Nennwertrückzahlung

3 Aktienkennzahlen

		2007	2006	2005	2004	2003
Betriebsergebnis je Aktie ¹⁾	CHF	³⁾ 17.45	³⁾ 20.80	²⁾ 8.45	²⁾ 46.76	- 26.95
Free Cashflow je Aktie ^{1) 4)}	CHF	³⁾ 22.06	³⁾ 18.28	²⁾ 17.41	²⁾ 87.95	18.68
Gewinn je Aktie ¹⁾	CHF	³⁾ 13.09	³⁾ 16.89	²⁾ 1.17	²⁾ 41.66	- 27.00
Eigenkapital je Aktie ¹⁾	CHF	183.66	175.42	160.68	170.27	196.70
P/E Ratio ¹⁾	31.12	³⁾ 21.0	³⁾ 19.8	²⁾ 217.9	²⁾ 6.7	n/a

¹⁾ Basierend auf der durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien

²⁾ Fortgeführte Geschäftsbereiche (ohne Fotolabo Gruppe)

³⁾ Fortgeführte Geschäftsbereiche (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

⁴⁾ Free Cashflow: Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit abzüglich Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit

4 Aktionariats- und Kapitalstruktur

Struktur der registrierten Aktionäre		31.12.2007	31.12.2006
Struktur	Bedeutende Aktionäre > 5%	6.64% der Aktien	5.73% der Aktien
	10 grösste Aktionäre	37.0% der Aktien	29.8% der Aktien
	100 grösste Aktionäre	55.0% der Aktien	47.6% der Aktien
Herkunft			
	Schweiz	61.6% der Aktien	69.8% der Aktien
	Ausland	38.4% der Aktien	30.2% 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 2007 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 2007 wurden keine Ausnahmen bewilligt. Ausländische Aktionäre werden wie schweizerische eingetragen. Seit 1920 hat die Gesellschaft ununterbrochen eine Ausschüttung an die Aktionäre ausgerichtet.

5 Aktienkapital

		2007	2006	2005	2004	2003
Total Namenaktien ¹⁾	Stück	3 300 000	3 300 000	3 300 000	3 570 000	4 200 000
Anzahl eigene Aktien ¹⁾	Stück	107 057	106 791	109 221	300 157	302 474
Anzahl ausstehende Aktien ¹⁾	Stück	3 192 943	3 193 209	3 190 779	3 269 843	3 897 526
Börsenkapitalisierung ^{1) 2)}	Mio. CHF	877	1 069	813	916	1 200
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	Stück	3 201 312	3 197 186	3 196 384	3 664 006	3 935 088
Anzahl Namenaktionäre ¹⁾		7 385	7 789	9 344	9 581	10 027

¹⁾ per 31.12.

²⁾ basierend auf der Anzahl ausstehender Aktien per 31.12.

6 Steuerwerte

	Val. Nr.	per 31.12.2007	per 31.12.2006	per 31.12.2005	per 31.12.2004	per 31.12.2003
Namenaktien zu CHF 1.00 bzw. CHF 10.00	208 897	274.75	334.75	254.75	280.00	308.00
2.875% Anleihe 2005-2012	2 189 351	93.70%	98.80%	98.90%	–	–

5-Jahres-Übersicht

		2007 ²⁾	2006 ²⁾	2005 ¹⁾	2004 ¹⁾	2003
Nettoerlös	Mio. CHF	2 821.8	2 749.3	2 846.4	2 858.5	3 021.4
Veränderung	%	2.6	- 3.4	- 0.4	- 5.4	- 1.8
Betriebsergebnis	Mio. CHF	55.9	66.5	27.0	171.3	- 106.0
in % des Nettoerlös	%	2.0	2.4	0.9	6.0	n/a
Reingewinn/-verlust	Mio. CHF	42.8	54.7	4.7	153.7	- 106.3
Veränderung	%	- 21.7	+ 1 055.5	- 96.9	n/a	n/a
in % des Nettoerlös	%	1.5	2.0	0.2	5.4	n/a
in % des Eigenkapitals	%	7.3	9.8	0.9	24.6	n/a
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	93.6	84.8	96.4	173.3	137.3
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	- 23.0	- 26.4	- 40.7	148.9	- 63.8
Free Cashflow	Mio. CHF	70.6	58.4	55.7	322.2	73.5
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 126.8	- 83.0	- 123.7	- 232.2	- 108.1
Gewinn/Verlust je Aktie	CHF	13.09	16.89	1.17	41.66	- 27.00
Veränderung	%	- 22.5	+ 1 343.6	- 97.2	n/a	n/a
Free Cashflow je Aktie	CHF	22.06	18.28	17.41	87.95	18.68
Veränderung	%	+20.7	+5.0	- 80.2	+ 370.8	- 12.9
Flüssige Mittel	Mio. CHF	153.4	222.1	219.7	291.6	209.9
Eigenkapital	Mio. CHF	587.9	560.9	513.6	623.9	744.0
Eigenkapitalquote	%	45.0	42.3	37.8	41.4	45.3
Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter		6 495	6 707	7 454	7 903	8 995
Veränderung	%	- 3.2	- 10.0	- 5.7	- 12.1	- 5.9
Nettoerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	434	410	382	362	336
Veränderung	%	+ 5.9	+ 7.3	+ 5.5	+ 7.7	+ 4.3
Anzahl Verkaufsstellen am 31. Dezember		1 404	1 414	1 464	1 531	1 615
Umsatz pro Verkaufsstelle ³⁾	CHF 000	1 186	1 155	1 153	1 099	925

Prozentzahlen und Summen basieren auf den ungerundeten Zahlen der Konzernrechnung

¹⁾ Aus fortgeführten Geschäftsbereichen (ohne Fotolabo Gruppe)

²⁾ Aus fortgeführten Geschäftsbereichen (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

³⁾ Nur Umsatz der Division Valora Retail

