

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.

