

Valora Finanz- bericht 2008

60 FINANZKOMMENTAR

67 KONZERNRECHNUNG

67 Konsolidierte Erfolgsrechnung

68 Konsolidierte Bilanz

70 Konsolidierte Geldflussrechnung

72 Konsolidierter Eigenkapitalnachweis

74 Anhang der Konzernrechnung

121 Bericht der Revisionsstelle

123 JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG

123 Erfolgsrechnung

124 Bilanz vor Gewinnverwendung

126 Anhang der Jahresrechnung

133 Verwendung des Bilanzgewinns

134 Bericht der Revisionsstelle

136 CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

150 INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

150 Die Valora Aktie

154 5-Jahres-Übersicht

156 ADRESSEN

FINANZKOMMENTAR

Valora erreichte im Jahr 2008 die angestrebten Ziele trotz des schwierigen Marktumfeldes. Das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten beläuft sich auf CHF 63.2 Mio. Damit wurde das Vorjahresbetriebsergebnis um CHF 4.1 Mio. übertroffen. Mit dem Strategieprogramm «Valora 4 Success», welches das Betriebsergebnis 2008 mit Kosten von CHF 25.1 Mio. belastet, sollen die Weichen für eine verbesserte Ertragslage und zukünftiges Wachstum gestellt werden. Die Nettoerlöse steigerten sich im Berichtsjahr um 3.9% beziehungsweise währungsbereinigt um 5.7%. Während Valora Retail und Valora Media zu einem wesentlichen Anteil vom Vertrieb und Verkauf von EM-Artikeln profitierte, konnte Valora Trade in lokaler Währung vor allem den Ausbau mit grossen Principals weiter vorantreiben. Erfreulicherweise steigerten sämtliche Marktdivisionen im Geschäftsjahr 2008 das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten gegenüber dem Vorjahr. Der Reingewinn der Valora Gruppe vor Restrukturierungskosten ist von CHF 55 Mio. auf CHF 65 Mio. gestiegen. Nach Restrukturierungskosten beträgt der Reingewinn CHF 40 Mio. Die Valora Gruppe ist netto schuldenfrei. Die Eigenkapitalquote beträgt nach wie vor komfortable 45.1%.

A VALORA GRUPPE

Die Valora Gruppe steigerte im Jahr 2008 die Nettoerlöse um CHF 110.0 Mio. oder 3.9% auf CHF 2 932 Mio. In lokaler Währung betrug das Umsatzwachstum 5.7%. Getragen wurde dieses währungsbereinigte Wachstum von allen Divisionen, wobei Valora Retail mit 5.8% und Valora Media mit 5.8% am stärksten zulegen konnten. Erfreulicherweise steigerte auch Valora Trade, trotz schwierigem Marktumfeld die lokalen Umsätze um 3.3% und baute so ihre Position als führender Händler und Distributor von Markenprodukten aus. Ein wichtiger Treiber des Wachstums der Valora Gruppe war der Vertrieb und Verkauf von EM-Artikeln, mit welchen ein Umsatz von CHF 46.1 Mio. realisiert wurden. Hierbei profitierten vor allem Valora Retail mit CHF 15.8 Mio. und Valora Media mit CHF 26.6 Mio. an Nettoerlösen.

Im zweiten Halbjahr konnten die Nettoverkaufserlöse im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2007 um 1.4% erhöht werden. Berücksichtigt man den Währungseffekt, beträgt das lokale Wachstum der Valora Gruppe 4.1%. Der Bruttogewinn ist gegenüber der Vergleichsperiode um CHF 7.2 Mio. angestiegen. Negativ beeinflusst wurde das Betriebsergebnis auf der Kostenseite, welche diverse Sonderpositionen im Bereich Abschreibungen und Personalkosten beinhaltete. Das zweite Halbjahr schliesst mit einem Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten von CHF 34.5 Mio.

<i>Nettoerlös</i>	2008	2008 Anteil in %	2007	2007 Anteil in %	Veränderung in %
in Mio. CHF					
Valora Retail	1 748.9	59.7%	1 665.3	59.0%	5.0%
Valora Media	575.8	19.6%	553.2	19.6%	4.1%
Valora Trade	788.0	26.9%	791.0	28.0%	- 0.4%
Übrige	14.3	0.5%	14.4	0.5%	
Elimination Intersegment-Erlöse	- 195.3		- 202.2		
Total Gruppe	2 931.7	100.0%	2 821.7	100.0%	3.9%
Schweiz	1 770.8	60.4%	1 696.1	60.1%	4.4%
Ausland	1 160.9	39.6%	1 125.6	39.9%	3.1%

Die Verteilung der Nettoerlöse in Schweizer Franken zwischen Inland und Ausland haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verändert. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass auf den Umsätzen von ausländischen Gesellschaften ein negativer Währungseinfluss von CHF 50.7 Mio. lastet.

in Mio. CHF	2008	2008 Anteil in %	2007	2007 Anteil in %
Nettoerlös	2 931.7	100.0%	2 821.7	100.0%
Bruttogewinn	893.3	30.5%	861.5	30.5%
- Betriebskosten, netto	- 855.2	- 29.2%	- 802.4	- 28.4%
Betriebsergebnis	38.1	1.3%	59.1	2.1%
+ Restrukturierungskosten	25.1	0.9%	0.0	0.0%
Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten	63.2	2.2%	59.1	2.1%

Das Betriebsergebnis der Valora Gruppe verbesserte sich im Jahre 2008 um CHF 4.1 Mio. auf CHF 63.2 Mio. vor Restrukturierungskosten. Diese Verbesserung wurde vor allem durch den Verkauf und Vertrieb von EM-Artikeln realisiert, welche 13.2 Mio. zum Bruttogewinn beigetragen haben. Gleichzeitig konnten die Betriebskosten vor Restrukturierungskosten im Verhältnis zum Nettoerlös (28.3%) trotz Lohnsteigerungen, Expansionen und umsatzabhängigen Mieten auf Vorjahresniveau gehalten werden. Alle Marktdivisionen haben zu dieser positiven Entwicklung beigetragen, wobei die Division Retail ihr Betriebsergebnis um CHF 2.6 Mio. und die Division Media um CHF 3.7 Mio. verbesserte. Dem Betriebsergebnis wurden die im September angekündigten Restrukturierungskosten von CHF 25.1 Mio. für die Umsetzung des Strategieprogramms «Valora 4 Success» belastet, womit ein Betriebsergebnis nach Restrukturierungskosten von CHF 38.1 Mio. resultierte. Mit diesen einmaligen Aufwendungen soll sich die Ertragslage bereits ab 2009 nachhaltig verbessern. Bis ins Jahr 2012 wird eine Betriebsergebnismarge von 3-4% angestrebt. Im Berichtsjahr betrug die Betriebsergebnismarge vor Restrukturierungskosten 2.2%.

Restrukturierungskosten

in CHF 000	vor Restrukturierungskosten	Restrukturierungskosten	nach Restrukturierungskosten
Nettoerlös	2 931 656		2 931 656
Warenaufwand	- 2 038 374		- 2 038 374
Bruttogewinn	893 282		893 282
Personalaufwand	- 460 203	- 3 874	- 464 077
Übriger Betriebsaufwand	- 331 711	- 4 876	- 336 587
Abschreibungen Betriebsvermögen	- 45 539	- 16 314	- 61 853
Sonstige Erträge, netto	7 336		7 336
Betriebsergebnis	63 165	- 25 064	38 101
Finanzergebnis	- 6 476		- 6 476
Gewinn vor Ertragssteuern	56 689	- 25 064	31 625
Ertragssteuern	- 6 451		- 6 451
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	50 238	- 25 064	25 174

Im September 2008 wurde ein Strategieprogramm zur Stärkung des Wachstums und Verbesserung der Profitabilität mit dem Namen «Valora 4 Success» vorgestellt. Die Kosten für die Umsetzung dieses Programms belaufen sich auf CHF 25.1 Mio. und wurden dem Geschäftsjahr 2008 belastet. Von den bisher 13 definierten Initiativen können im Wesentlichen folgende Projekte innerhalb des Strategieprogramms identifiziert werden, die Restrukturierungskosten verursacht haben: Verlagerung der Logistik von Muttenz nach Egerkingen (CHF 3.9 Mio.), Zentralisierung des Konzernhaupt-sitzes in Muttenz (CHF 4.6 Mio.) und Umbau des Filialnetzes im Rahmen der Strategie (CHF 10.4 Mio.). Das Betriebsergebnis der Marktdivisionen wurde aufgrund von direkten Restrukturierungs-

kosten mit CHF 13.4 Mio. belastet. Für die Restrukturierungskosten auf Stufe Corporate erfolgte keine interne Leistungsverrechnung auf die einzelnen Divisionen.

B VALORA RETAIL

	2008	2008 Anteil in %	2007	2007 Anteil in %
in Mio. CHF				
Nettoerlös	1 748.9	100.0%	1 665.3	100.0%
Bruttogewinn	558.6	31.9%	539.6	32.4%
– Betriebskosten, netto	– 547.6	– 31.3%	– 519.3	– 31.2%
Betriebsergebnis	11.0	0.6%	20.3	1.2%
+ Restrukturierungskosten	11.9	0.7%	0.0	0.0%
Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten	22.9	1.3%	20.3	1.2%

Im Vergleich zum Vorjahr steigerte Valora Retail die Nettoerlöse um CHF 83.6 Mio. auf CHF 1 748.9 Mio. Der Verkauf von EM-Artikeln steuerte dabei rund CHF 16 Mio. zum Wachstum der Division bei. Mit einem Anstieg in den Nettoerlösen um CHF 35 Mio. (3.9%) hat die Business Unit Kiosk Schweiz den grössten Anteil am absoluten Wachstum der Division vorzuweisen. Dieser Anstieg begründet sich einerseits mit einem Umsatzwachstum im Non Food Bereich, vorwiegend EM-Artikel (CHF 9 Mio.), und andererseits mit dem Produktsegment Tabak, welches von industriellen Preiserhöhungen und Zunahmen in den Absatzmengen profitierte. Eine markante Steigerung der Nettoerlöse gegenüber dem Vorjahr erreichte der Grosshandel (9.9%), hauptsächlich getrieben durch den Vertrieb von EM-Artikeln (CHF 5 Mio.) und die erweiterte Distribution in Filialen verschiedener Grossverteiler. Expansionsgetrieben verzeichnete auch die Business Unit Retail Deutschland mit einem lokalen Wachstum von 10.2% gegenüber dem Vorjahr ein ausgezeichnetes Ergebnis. Das Convenience- und Tankstellengeschäft konnte im 2008 um rund 5% zulegen, wobei dies hauptsächlich auf acht avec-Filialen zurückzuführen ist, die sich im Vorjahr im Umbau befanden und der erstmaligen Konsolidierung der per Mitte Jahr übernommenen 21 Standorte (20 Standorte in Betrieb, 1 Standort Eröffnung im 2. Halbjahr 2008) der cevanova AG, welche mit Franchisegebühren einen Umsatz von CHF 2.9 Mio. erwirtschaftet haben. Der Gastrobereich und Retail Luxemburg konnten mit 5.5% beziehungsweise 0.5% zum Wachstum der Division beitragen.

Über die einzelnen Warengruppen betrachtet, stammt das Umsatzwachstum der Division aus den Bereichen Tabak (6.4%), Food (8.4%) und Non Food (28.8%), währendem Presse und Bücher auf Vorjahresniveau verharrten. Der Anstieg im Non Food Bereich ist dabei ausschliesslich auf den Verkauf der EM-Artikel in den Business Units Kiosk Schweiz und Grosshandel zurückzuführen. Das Wachstum der Nettoerlöse konnte sich nicht im gleichen Ausmass auf den Bruttogewinn der Division niederschlagen, da einerseits ein überdurchschnittlicher Anstieg im tiefmargigen Tabakgeschäft zu verzeichnen war und andererseits auch die EM-Artikel unter der durchschnittlichen Bruttomarge abschnitten. Gesamthaft reduzierte sich deshalb die Bruttogewinnmarge der Valora Retail um 0.5 Prozentpunkte. Erfreulicherweise konnten hingegen trotz umsatzbedingter Mietzinserhöhungen und höherer Lohnkosten sowie Expansionen die Betriebskosten vor Restrukturierungskosten im Verhältnis zu den Nettoerlösen (30.6%) reduziert werden. Valora Retail erreichte dadurch ein um CHF 2.6 Mio. verbessertes Betriebsergebnis von CHF 22.9 Mio. Im Zusammenhang mit dem Restrukturierungsprogramm wurden dem Betriebsergebnis der Division direkte Kosten von CHF 11.9 Mio. belastet, wobei CHF 9.9 Mio. den Umbau des Filialnetzes im Rahmen der Strategie betreffen.

C VALORA MEDIA

	2008	2008 Anteil in %	2007	2007 Anteil in %
in Mio. CHF				
Nettoerlös	575.8	100.0%	553.2	100.0%
Bruttogewinn	162.5	28.2%	154.3	27.9%
– Betriebskosten, netto	– 135.0	– 23.4%	– 129.1	– 23.3%
Betriebsergebnis	27.5	4.8%	25.2	4.6%
+ Restrukturierungskosten	1.4	0.2%	0.0	0.0%
Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten	28.9	5.0%	25.2	4.6%

In einem generell rückläufigen Markt von bezahlten Presseartikeln konnte Valora Media die Nettoerlöse um CHF 22.6 Mio. beziehungsweise 4.1% auf CHF 575.8 Mio. steigern. Währungsbereinigt betrug das Umsatzwachstum der Division 5.8%. Diese positive Entwicklung begründet sich mehrheitlich mit dem Vertrieb von EM-Artikeln in Österreich, Luxemburg und Tessin. Zusätzlich konnte in Österreich auch bei den anderen Warengruppen ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 8.3% verzeichnet werden. Dies dank dem Zugewinn der beiden Verlagshäuser Egmont Ehapa und Marquard Media. Getrieben durch die höheren Umsätze und die verbesserte Bruttogewinnmarge verbesserte sich das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten um CHF 3.7 Mio. Negativ beeinflusst wurde das Betriebsergebnis hingegen durch den Anstieg der Betriebskosten, der vorwiegend aus zusätzlichen Logistikkosten stammt. Im Rahmen des Restrukturierungsprogramms sind dem Betriebsergebnis der Valora Media zudem Kosten von CHF 1.4 Mio. für die Integration der Grosshandelssparte und der Melisa SA in Media Schweiz belastet worden.

D VALORA TRADE

	2008	2008 Anteil in %	2007	2007 Anteil in %
in Mio. CHF				
Nettoerlös	788.0	100.0%	791.0	100.0%
Bruttogewinn	157.8	20.0%	153.1	19.4%
– Betriebskosten, netto	– 140.0	– 17.7%	– 136.0	– 17.2%
Betriebsergebnis	17.8	2.3%	17.1	2.2%
+ Restrukturierungskosten	0.1	0.0%	0.0	0.0%
Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten	17.9	2.3%	17.1	2.2%

Trotz des schwierigen Marktumfeldes mit volatilen Rohstoffmärkten und überdurchschnittlichem Wachstum der Discounter steigerte Valora Trade währungsbereinigt den Umsatz um 3.3%. Diese positive Entwicklung in lokaler Währung kommt vor allem von den Nordic Regionen Finnland (+34%) und Norwegen (+16%), sowie der Schweiz (+5%). Valora Trade Finland und Valora Trade Norway erreichten dieses Wachstum einerseits durch den Zugewinn von neuen Principals, andererseits aber auch durch Umsatzwachstum mit bestehenden Principals wie beispielsweise Ferrero oder Sørlandschips. Im Heimatmarkt Schweiz ist das Rekordergebnis auf die erfolgreiche Markteinführung diverser neuer Produkte sowie die überdurchschnittliche Umsatzentwicklung von Ferrero zurückzuführen. Leider mussten in den Ländern wie Schweden (-4%) und Österreich (-6%) lokale Umsatzeinbussen hingenommen werden, die vorwiegend auf den Wegfall von Principals zurückzuführen sind. In schweizerischer Landeswährung wurde das Umsatzwachstum durch den starken Schweizer Franken stark belastet. Als Folge des mit 76% hohen Anteils der in ausländischen

Märkten erarbeiteten Umsätze wurden die Nettoerlöse um CHF 29 Mio. verringert. Trotzdem konnte Valora Trade in Schweizer Franken ihren konsolidierten Nettoerlös nahezu auf Vorjahresniveau halten (-0.4%). Erfreulicherweise wurde nebst dem lokalen Wachstum auch im Bereich Margenoptimierung durch einen besseren Produktmix und Preiserhöhungen eine Verbesserung erreicht. Trotz steigender Betriebskosten konnte das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten um 4.6% gegenüber Vorjahr gesteigert werden. Dies vor allem dank Rekordergebnissen der Distributionsgesellschaften in der Schweiz, Dänemark und Finnland.

E CORPORATE

Im Bereich Corporate, bestehend aus der Logistikorganisation Schweiz, den Corporate Information Services und den Konzernsupportfunktionen wie Finanzen, Human Resources, Business Development, Legal Services und Kommunikation, blieben die Nettoerlöse, die im Wesentlichen aus den Logistikdienstleistungen stammen, mit CHF 14.3 Mio. gegenüber Drittkunden auf Vorjahresniveau. Die Nettokosten für den Bereich Corporate sind dagegen gegenüber dem Vorjahr um CHF 14.5 Mio. angestiegen. Dieser Kostenanstieg lässt sich mit den Restrukturierungskosten von CHF 11.6 Mio., die Corporate zugewiesen werden, begründen. Weiter wurden zusätzliche Sonderabschreibungen im Zusammenhang mit der Plattform 2008 im Umfang von CHF 2 Mio. notwendig.

Grundsätzlich werden den Divisionen die Nettokosten der Corporate Funktionen, also die direkten Kosten abzüglich der generierten Logistikumsätze mit Drittkunden, verursachergerecht weiterverrechnet. Sonderabschreibungen im Bereich Corporate Information Services und die im Corporate angefallenen Restrukturierungskosten von CHF 11.6 Mio. wurden jedoch nicht in die Divisionen weiterverrechnet.

F FINANZERGEBNIS UND STEUERN

Volatile Währungskurse und ein tiefes Zinsniveau prägten das Berichtsjahr 2008. In diesem Umfeld musste die Valora Gruppe einen Währungsverlust von netto CHF 4.7 Mio., vorwiegend aus Umrechnungseffekten auf konzerninternen Darlehen, hinnehmen. Jedoch wurde das Zinsergebnis durch die Rückzahlung des Syndikatskredits von netto CHF 45 Mio. und die laufende Optimierung der Cash-Pool-Strukturen um CHF 1.9 Mio. verbessert. Gesamthaft weist die Valora Gruppe ein Finanzergebnis von CHF -7.6 Mio. aus.

Die Steuerrate der Valora Gruppe hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht auf 20.4% reduziert, womit ein Ertragssteueraufwand von CHF 6.5 Mio. ausgewiesen wird.

G LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN

<i>Kennzahlen</i>	2008	2007
in Mio. CHF		
Flüssige Mittel ¹⁾	158.4	153.4
Free Cashflow ¹⁾	176.7	70.6
Eigenkapital	493.9	599.3
Eigenkapitalquote	45.1%	45.2%
Reingewinn Konzern	39.9	55.5
Nettoverschuldung ¹⁾	- 6.0	46.0
Nettoumlaufvermögen ¹⁾	129.7	119.2
Nettoumlaufvermögen in % des Nettoerlöses ¹⁾	4.4%	4.2%
Gewinn pro Aktie ¹⁾	7.91	14.08

¹⁾ aus fortgeführten Geschäftsbereichen

Die erwirtschafteten nicht betriebsnotwendigen liquiden Mittel und die aus der Veräusserung des Geschäftsbereichs Own Brands zur Verfügung stehenden liquiden Mittel (CHF 118 Mio.) wurden im Wesentlichen genutzt, um den Syndikatskredit von CHF 45 Mio. zurückzuzahlen und das Mitte Jahr gestartete Aktienrückkaufprogramm zu finanzieren. Bis Ende Jahr waren aufgrund der Käufe von eigenen Aktien Geldabgänge von CHF 85 Mio. zu verzeichnen. Das Aktienrückkaufprogramm wurde per Ende Februar 2009 erfolgreich und im geplanten Umfang beendet. In Zeiten der Finanzkrise profitierte die Valora Gruppe weiterhin von einer optimalen Liquiditätssituation ohne Nettoverschuldung (CHF -6 Mio.) und einer stabilen Eigenkapitalfinanzierung von 45.1% und konnte sich so den nötigen Spielraum schaffen.

H VALORA VALUE ADDED

<i>Valora Value Added</i>	2008	2007
in Mio. CHF		
Net Operating Profit after Taxes (NOPAT) ¹⁾	57.8	48.3
Durchschnittlich investiertes Kapital	731.5	756.3
WACC	7.0%	7.0%
Kapitalkosten	51.2	52.9
Valora Value Added	6.6	- 4.6

¹⁾ exklusiv aufgegebenen Geschäftsbereiche

Um die nachhaltige über den Kapitalkosten liegende Rendite zu messen, führte die Valora Gruppe im Jahr 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 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, falls er eine definierte Bandbreite verlässt. Die Definitionen des VVA relevanten NOPAT und der VVA relevanten Kapitalkosten wurden gegenüber dem Vorjahr dahingehend angepasst, dass Einflüsse aus aufgegebenen Geschäftsbereichen eliminiert wurden, um so die Vergleichbarkeit des Ergebnisses zu erhöhen. Die Vorjahreszahlen wurden in diesem Sinne angepasst.

Im Berichtsjahr konnte Valora aus operativer Geschäftstätigkeit einen VVA von CHF 6.6 Mio. vor Restrukturierungskosten generieren. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einer Verbesserung von CHF 11.2 Mio., die hauptsächlich auf das höhere Betriebsergebnis zurückzuführen ist. Der Valora Value Added nach Restrukturierungskosten beträgt CHF -18.2 Mio.

I AUSSICHTEN

Die Umsetzung des Strategieprogramms «Valora 4 Success» unter den verschlechterten konjunkturellen Rahmenbedingungen werden die Valora Gruppe in naher Zukunft schwergewichtig beschäftigen. Mit den eingeleiteten Massnahmen innerhalb des Strategieprogramms ist Valora jedoch überzeugt, dass sie die schwierige Konjunkturlage meistern kann und die angestrebten Ziele erreichen wird. Ein grosses Wachstumspotential ist dabei vor allem im Bereich Convenience auszumachen, in welchen Valora in bis zu 100 avec.-Standorte bis Ende 2009 investieren möchte. Zudem soll das Kerngeschäft Kiosk durch Sortimentsoptimierung, Vertriebssteuerung und Formatoptimierung gestärkt werden. Ein wichtiger Datenlieferant ist dabei das neu eingeführte geschlossene Warenbewirtschaftungssystem.

Zudem wurden diverse Kostensenkungspotentiale in den Supportfunktionen erkannt, die in den nächsten Jahren realisiert werden, um so die Profitabilität zu steigern. Zentrale Elemente sind dabei die Zentralisierung der Logistik in Egerkingen sowie die Konsolidierung und Vereinheitlichung der IT-Systeme. Dank der soliden Finanzierungs- und Bilanzstruktur können das organische Wachstum und allfällige Akquisitionen aus eigener Kraft finanziert werden.

KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

	Erläuterungen	2008	%	2007	%
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)					
Nettoerlös	8	2 931 656	100.0	2 821 692	100.0
Warenaufwand		- 2 038 374	- 69.5	- 1 960 186	- 69.5
Bruttogewinn		893 282	30.5	861 506	30.5
Personalaufwand	9	- 464 077	- 15.8	- 454 654	- 16.1
Übriger Betriebsaufwand	10	- 336 587	- 11.5	- 320 048	- 11.3
Abschreibungen Betriebsvermögen	20, 21, 22	- 61 853	- 2.1	- 42 137	- 1.5
Sonstige Erträge, netto	11	7 336	0.2	14 417	0.5
Betriebsergebnis		38 101	1.3	59 084	2.1
Finanzaufwand	12	- 12 202	- 0.4	- 10 377	- 0.4
Finanzertrag	13	4 595	0.2	8 072	0.3
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures		1 131	0.0	1 806	0.1
Gewinn vor Ertragssteuern		31 625	1.1	58 585	2.1
Ertragssteuern	14	- 6 451	- 0.2	- 12 604	- 0.5
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen		25 174	0.9	45 981	1.6
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	7	14 727	0.5	9 471	0.3
Reingewinn Konzern		39 901	1.4	55 452	1.9
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		39 062	1.4	54 537	1.9
Anteil der Minderheiten		839	0.0	915	0.0
<i>Gewinn je Aktie</i>					
aus fortgeführten Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	15	7.91		14.08	

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 74 bis Seite 120 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTE BILANZ

AKTIVEN

	Erläuterungen	2008	%	2007	%
Per 31. Dezember, in CHF 000					
<i>Umlaufvermögen</i>					
Flüssige Mittel	16	158 436		153 426	
Derivative Aktiven	33	712		286	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	153 728		164 499	
Warenvorräte	18	228 977		236 564	
Laufende Ertragssteuerforderungen		796		75	
Übrige kurzfristige Forderungen	19	47 118		43 802	
Umlaufvermögen		589 767	53.8%	598 652	45.2%
Aktiven von Veräusserungsgruppen	7	0		178 053	
Total Umlaufvermögen		589 767	53.8%	776 705	58.6%
<i>Anlagevermögen</i>					
Sachanlagen	20	219 124		237 977	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	22	138 412		134 515	
Renditeliegenschaften	21	14 662		15 316	
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	25	4 931		14 635	
Langfristige Finanzanlagen	24	8 458		26 349	
Vorsorgeaktivum	30	83 997		82 920	
Latente Ertragssteueraktiven	14	36 677		36 041	
Total Anlagevermögen		506 261	46.2%	547 753	41.4%
Total Aktiven		1 096 028	100.0%	1 324 458	100.0%

PASSIVEN

	Erläuterungen	2008	%	2007	%
Per 31. Dezember, in CHF 000					
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	26	1 447		1 708	
Derivative Verbindlichkeiten	33	617		0	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	27	252 988		281 854	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		8 834		9 696	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	28	134 522		121 218	
Kurzfristige Rückstellungen	29	7 652		250	
Kurzfristige Verbindlichkeiten		406 060	37.0%	414 726	31.3%
Verbindlichkeiten von Veräusserungsgruppen	7	0		69 963	
Total kurzfristige Verbindlichkeiten		406 060	37.0%	484 689	36.6%
<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>					
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	26	151 022		197 740	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	30	8 335		10 012	
Langfristige Rückstellungen	29	12 770		8 812	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	14	23 952		23 934	
Total langfristige Verbindlichkeiten		196 079	17.9%	240 498	18.2%
Total Fremdkapital		602 139	54.9%	725 187	54.8%
<i>Eigenkapital</i>					
Aktienkapital	36	3 300		3 300	
Kapitalreserven		118		3 986	
Eigene Aktien		- 108 180		- 28 481	
Bewertungsreserven		- 46		152	
Gewinnreserven		613 107		602 651	
Kumulative Umrechnungsdifferenzen		- 17 735		14 239	
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre		490 564	44.8%	595 847	45.0%
Minderheitsanteile am Eigenkapital		3 325		3 424	
Total Eigenkapital		493 889	45.1%	599 271	45.2%
Total Passiven		1 096 028	100.0%	1 324 458	100.0%

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 74 bis Seite 120 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTE GELDFLUSSRECHNUNG

	Erläuterungen	2008	2007
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
Betriebsergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen		38 101	59 084
<i>Elimination nicht-barer Transaktionen im Betriebsergebnis</i>			
Abschreibungen Sachanlagen und Renditeliegenschaften	20, 21	45 609	32 202
Amortisation immaterielles Anlagevermögen	22	16 244	9 935
Buchverluste (Buchgewinne) aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	11	956	- 14
Anteilsbasierte Vergütungen	31	1 404	1 947
Bildung (Auflösung) von Rückstellungen, netto	29	5 873	- 7 694
<i>Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ohne die Effekte aus Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten</i>			
Zunahme Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		- 2 051	- 8 927
(Zunahme) Abnahme Warenvorräte		- 4 503	9 269
(Zunahme) Abnahme übriges Umlaufvermögen		- 4 787	4 208
Abnahme Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		- 11 851	- 3 076
Abnahme Pensionsverpflichtungen		- 881	- 179
Verwendung von Rückstellungen	29	- 501	- 7 022
Zunahme übrige Verbindlichkeiten		15 981	10 762
Betriebliche Netto-Einnahmen fortgeführter Geschäftsbereiche		99 594	100 495
Geleistete Zinszahlungen		- 10 429	- 10 095
Ertragssteuerzahlungen		- 9 199	- 3 014
Erhaltene Zinszahlungen		6 615	6 218
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit fortgeführter Geschäftsbereiche		86 581	93 604
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit aufgebener Geschäftsbereiche	7	4 917	14 564
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit		91 498	108 168

	Erläuterungen	2008	2007
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
<i>Geldflüsse aus Investitionstätigkeit</i>			
Investitionen in Sachanlagen	20	- 26 025	- 33 230
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen	20	643	1 361
Investitionen in Renditeliegenschaften	21	0	- 23
Einnahmen aus Verkauf von Renditeliegenschaften	21	0	4 524
Erwerb von Tochtergesellschaften, abzüglich erworbener flüssiger Mittel	6	- 3 556	0
Veräusserung von Geschäftseinheiten, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel	7, 6	118 238	0
Veräusserung von Finanzanlagen		18 524	19 002
Erwerb von übrigen immateriellen Werten	22	- 17 889	- 14 792
Einnahmen aus Verkauf von übrigen immateriellen Werten	22	158	169
Netto-Einnahmen/(Ausgaben) aus Investitionstätigkeit fortgeführter Geschäftsbereiche		90 093	- 22 989
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit aufgebener Geschäftsbereiche	7	- 17 598	- 13 636
Netto-Einnahmen/(Ausgaben) aus Investitionstätigkeit		72 495	- 36 625
<i>Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit</i>			
Rückzahlung von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten, netto		- 1 743	- 12 738
Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	26	43 506	30 002
Rückzahlung von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	26	- 89 798	- 111 925
Kauf eigener Aktien		- 84 661	- 6 556
Verkauf eigener Aktien		1 140	3 694
Dividendenzahlung		- 28 606	- 28 808
Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre		- 573	- 506
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit fortgeführter Geschäftsbereiche		- 160 735	- 126 837
Netto-Einnahmen/(Ausgaben) aus Finanzierungstätigkeit aufgebener Geschäftsbereiche	7	1 046	- 1 949
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit		- 159 689	- 128 786
Netto-Zunahme/(Abnahme) flüssige Mittel fortgeführter Geschäftsbereiche		15 939	- 56 222
Netto-Abnahme flüssige Mittel aufgebener Geschäftsbereiche		- 11 635	- 1 021
Netto-Zunahme/(Abnahme) flüssige Mittel		4 304	- 57 243
Währungseinfluss auf flüssige Mittel		- 12 363	1 638
Flüssige Mittel Anfang Jahr der fortgeführten Geschäftsbereiche		153 426	218 643
Flüssige Mittel Anfang Jahr der aufgegebenen Geschäftsbereiche		13 069	3 457
Flüssige Mittel Anfang Jahr		166 495	222 100
Flüssige Mittel Ende Jahr der fortgeführten Geschäftsbereiche	16	158 436	153 426
Flüssige Mittel Ende Jahr der aufgegebenen Geschäftsbereiche	7	0	13 069
Flüssige Mittel Ende Jahr		158 436	166 495

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 74 bis Seite 120 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTER EIGENKAPITALNACHWEIS

Eigenkapital

Erläuterungen	Eigenkapital der Valora Holding AG		
	Aktienkapital	Eigene Aktien	Kapitalreserven
in CHF 000			
Bestand am 31. Dezember 2006	3 300	- 29 567	4 432
Restatement IAS 19, Vorsorgeaktivum			
Latente Steuern auf Restatement IAS 19			
Restatement Warenwirtschaft			
Bestand am 1. Januar 2007	3 300	- 29 567	4 432
Bewertungsverluste auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	24		
Bewertungsgewinne auf Cashflow Hedges	33		
Auflösung Steueraktivum auf anteilsbasierten Vergütungen	14		- 92
Umrechnungsdifferenzen			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge (Aufwendungen)			- 92
Reingewinn			
Total erfasste Gewinne (Verluste)			- 92
Anteilsbasierte Vergütungen	31		- 354
Dividende aus dem Ergebnis 2006			
Kauf eigener Aktien		- 6 556	
Abgang eigener Aktien ¹⁾		7 642	
Bestand am 31. Dezember 2007	3 300	- 28 481	3 986
Bewertungsgewinne auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	24		
Auflösung Cashflow Hedges	33		
Auflösung Steueraktivum auf anteilsbasierten Vergütungen	14		- 4
Umrechnungsdifferenzen			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge (Aufwendungen)			- 4
Reingewinn			
Total erfasste Gewinne (Verluste)			- 4
Anteilsbasierte Vergütungen	31		- 1 893
Dividende aus dem Ergebnis 2007			
Kauf eigener Aktien		- 84 661	
Abgang eigener Aktien ¹⁾		4 962	- 1 971
Bestand am 31. Dezember 2008	3 300	- 108 180	118

¹⁾ 2008: an Mitarbeiter sowie Verkäufe am Markt, 2007: an Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrats sowie Verkäufe am Markt

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 74 bis Seite 120 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

Eigenkapital der Valora Holding AG

Bewertungsreserven	Gewinnreserven	Kumulative Umrechnungs-differenzen	Total Eigenkapital der Mehrheitsaktionäre	Minderheitsanteil am Kapital	Total Eigenkapital
- 518	568 764	11 522	557 933	2 923	560 856
	28 085		28 085		28 085
	- 5 617		- 5 617		- 5 617
	- 14 310		- 14 310		- 14 310
- 518	576 922	11 522	566 091	2 923	569 014
- 50			- 50		- 50
720			720		720
			- 92		- 92
		2 717	2 717	92	2 809
670		2 717	3 295	92	3 387
	54 537		54 537	915	55 452
670	54 537	2 717	57 832	1 007	58 839
			- 354		- 354
	- 28 808		- 28 808	- 506	- 29 314
			- 6 556		- 6 556
			7 642		7 642
152	602 651	14 239	595 847	3 424	599 271
7			7		7
- 205			- 205		- 205
			- 4		- 4
		- 31 974	- 31 974	- 365	- 32 339
- 198		- 31 974	- 32 176	- 365	- 32 541
	39 062		39 062	839	39 901
- 198	39 062	- 31 974	6 886	474	7 360
			- 1 893		- 1 893
	- 28 606		- 28 606	- 573	- 29 179
			- 84 661		- 84 661
			2 991		2 991
- 46	613 107	- 17 735	490 564	3 325	493 889

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

1 INFORMATIONEN ZUM KONZERN

Die Valora ist ein Schweizer Handelskonzern, dessen Muttergesellschaft, die Valora Holding AG, an der Schweizer Börse kotiert ist. Die Konzernrechnung der Valora für das Geschäftsjahr 2008 ist vom Verwaltungsrat am 24. März 2009 freigegeben worden. Die Konzernrechnung unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung vom 29. April 2009.

2 BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Grundlagen der Erstellung des Abschlusses. Die Konzernrechnung der Valora erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind derivative Finanzinstrumente und zur Veräusserung verfügbare finanzielle Vermögenswerte, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Die Konsolidierung basiert auf einheitlich erstellten Einzelabschlüssen der Konzerngesellschaften. Als Konzernwährung gilt der Schweizer Franken. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte entsprechend kaufmännischer Rundung auf Tausend (CHF 000) auf- oder abgerundet.

Erklärung zur Übereinstimmung mit IFRS, OR und Kotierungsreglement. Die Konzernrechnung ist in Übereinstimmung mit den Internationalen Financial Reporting Standards (IFRS) sowie unter Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen des schweizerischen Obligationenrechts (OR) erstellt worden und entspricht weiter den Bestimmungen des Kotierungsreglements der Schweizer Börse.

Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze.

Konsolidierungsgrundsätze. Die Konzernrechnung der Valora umfasst neben den Werten der Valora Holding AG, Bern Schweiz, die Abschlüsse der Beteiligungen nach folgenden Regeln:

Konsolidierte Beteiligungen. Konzerngesellschaften, welche direkt oder indirekt von der Valora Holding AG kontrolliert werden, werden nach der Methode der Vollkonsolidierung erfasst. Zur Bestimmung ob die Möglichkeit der Kontrolle besteht, werden auch potentielle Stimmrechte, die aktuell ausübbar beziehungsweise wandelbar sind, berücksichtigt. Erworbene Konzerngesellschaften werden ab dem Zeitpunkt konsolidiert, an welchem die Kontrolle übergeht, und zum Zeitpunkt dekonsolidiert, an welchem die Kontrolle verloren geht.

Konsolidierungsmethode. Alle konzerninternen Bestände, Erträge und Aufwendungen sowie unrealisierte Gewinne und Verluste aus konzerninternen Transaktionen werden in voller Höhe eliminiert. Das Eigenkapital der konsolidierten Gesellschaften wird zum Erwerbszeitpunkt beziehungsweise Zeitpunkt der Gründung mit dem Buchwert der Beteiligung bei der Muttergesellschaft verrechnet. Nach der Erstkonsolidierung werden Veränderungen aus der Geschäftstätigkeit, welche in der Abrechnungsperiode im Periodenergebnis enthalten sind, den Gewinnreserven zugewiesen. Minderheitsanteile stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht dem Konzern zuzurechnen ist. Minderheitsanteile werden in der Konzernerfolgsrechnung 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.

Nicht konsolidierte Beteiligungen (assoziierte Gesellschaften/Joint Ventures). Assoziierte Gesellschaften und Joint Ventures werden nach der Equity Methode einbezogen. Assoziierte Gesellschaften sind Gesellschaften, auf die Valora einen massgeblichen Einfluss ausübt, die sie jedoch nicht kontrolliert. Massgeblicher 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 der Berichtsperiode 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.

Konsolidierungskreis. Eine Übersicht der wesentlichen Konzerngesellschaften ist in Erläuterung 38 aufgeführt.

Änderungen im Konsolidierungskreis. Im Jahr 2008 kaufte die Valora Gruppe in Deutschland die Media Center Gesellschaft für Presse- & Tabakhandel mbH mit Sitz in Berlin. Das Joint Venture cevanova AG, der früheren Betreiberin der avec. Geschäfte in der Schweiz, mit der Migros wurde per 1. Juli 2008 aufgelöst. Die bereits seit 2007 als aufgegebene Geschäftsbereiche klassierten Own Brands Gesellschaften konnten im ersten Semester 2008 veräußert werden. Zusätzliche Informationen sind ersichtlich in den Erläuterungen 6 und 7.

Konsolidierungszeitraum. Der Konsolidierungszeitraum ist für alle Konzerngesellschaften das Kalenderjahr. Als Abschlussstichtag für den Geschäftsbericht gilt der 31. Dezember.

3 ÄNDERUNG DER BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Umgesetzte International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen. Für die Jahresrechnung 2008 waren folgende Änderungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen erstmals anzuwenden:

IFRIC 14 (IAS 19 – Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts, Mindestdotierungsverpflichtungen und ihre Wechselwirkung) ist per 1. Januar 2008 in Kraft getreten. Die Umsetzung von IFRIC 14 führt zu einer Erhöhung des Vorsorgeaktivums per 1. Januar 2007 um CHF 28.1 Mio. auf CHF 82.7 Mio. Die latenten Steuern werden im Umfang von CHF 5.6 Mio. erhöht. Die Anpassungen führen zu höheren Gewinnreserven von CHF 22.5 Mio per 1. Januar 2007. Per 31. Dezember 2007 erhöht sich das Vorsorgeaktivum zusätzlich um TCHF 261 und die latenten Steuern um TCHF 53. Diese Anpassung führt zu einem um TCHF 208 höheren Konzernreingewinn für das Jahr 2007.

IFRIC 12 (Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen), welche per 1. Januar 2008 in Kraft getreten ist, hat keinen Einfluss auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

Die Ergänzungen in IAS 39 (Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung), welche per 1. Juli 2008 in Kraft getreten sind, haben keinen Einfluss auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

IFRIC 11 (IFRS 2 - Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen), welche für Geschäftsjahre beginnend per 1. Juli 2008 in Kraft tritt, führt zu keinen Änderungen in der Konzernrechnung der Valora Gruppe.

Künftige Umsetzung von International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen. Noch nicht angewendet wurden die folgenden Änderungen von bestehenden oder neuen Standards oder Interpretationen, welche per 1. Januar 2009 oder später in Kraft treten: IFRS 8 (Geschäftssegmente), welcher IAS 14 (Segmentberichterstattung) ersetzt sowie IAS 23 (Fremdkapitalkosten), IAS 27 (Konzern- und Einzelabschlüsse), IFRS 3 (Unternehmenszusammenschlüsse), weitere Änderungen von IAS 1 (Darstellung des Abschlusses) und IFRIC 17 (Sachauschüttungen an Eigentümer). Die möglichen Einflüsse auf die Konzernrechnung können noch nicht vollständig beurteilt werden.

IFRIC 13 (Kundenbindungsprogramme), welche für Geschäftsjahre beginnend per 1. Juli 2008 in Kraft tritt, wirkt sich nur unwesentlich auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe aus, da lediglich kleinere Kundenbindungsprogramme bestehen. Die Programme werden laufend beurteilt. IFRIC 16 (Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb), welche für Geschäftsjahre beginnend per 1. Oktober 2008 in Kraft tritt, hat keinen Einfluss auf die Konzernrechnung, da im Moment keine solchen Absicherungen getätigt werden.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

IFRIC 15 (Errichtung von Immobilien), die Änderungen im IAS 32 (Finanzinstrumente: Darstellung) sowie die Änderungen im IFRS 2 (Aktienbasierte Zahlungen), welche per 1. Januar 2009 in Kraft treten, haben zum jetzigen Zeitpunkt keinen Einfluss auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe. IFRIC 18 (Übertragung von Vermögenswerten von Kunden), welche per 1. Juli 2009 in Kraft tritt sowie die zusätzlichen Ergänzungen in IAS 39 (Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung), welche für Geschäftsjahre beginnend per 1. Juli 2009 in Kraft treten, haben zum jetzigen Zeitpunkt keinen Einfluss auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

4 ALLGEMEINE GRUNDSÄTZE

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

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

Angewandte Umrechnungskurse der für Valora bedeutenden Fremdwährungen

	Durchschnittskurs 2008	Schlusskurs 31.12.2008	Durchschnittskurs 2007	Schlusskurs 31.12.2007
Euro, 1 EUR	1.587	1.487	1.643	1.656
Schwedische Krone, 100 SEK	16.49	13.72	17.75	17.55
Dänische Krone, 100 DKK	21.29	19.97	22.04	22.21

Nettoerlös und Ertragsrealisation. Der Nettoerlös beinhaltet alle Erlöse aus dem Verkauf von Waren und Dienstleistungen, abzüglich der Erlösminderungen, welche Rabatte, Skonti und 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 in eigenen Aktien aus. Der in der Erfolgsrechnung erfasste Aufwand aus anteilsbasierter Vergütung ergibt sich durch Multiplikation der Anzahl verdienster 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 Aufwandsabgrenzung im Eigenkapital, für andere Aktienpläne als Verbindlich-

keit. 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 12 und 13).

Ertragssteuern. Die Ertragssteuern basieren auf den Steuergesetzen eines jeden Steuerhoheitsträgers und werden derjenigen Rechnungsperiode der Erfolgsrechnung belastet, in der die entsprechenden Gewinne anfallen. Die Kapitalsteuern sind im «übrigen Betriebsaufwand» enthalten. Es wird der effektive Steuersatz auf dem Jahresgewinn angewendet.

Latente Ertragssteuern, welche aus zeitlichen Unterschieden zwischen den in der Konzernbilanz ausgewiesenen Werten von Aktiven und Verpflichtungen und deren Steuerwerten entstehen, werden als latente Steuerforderungen beziehungsweise latente Steuerverpflichtungen bilanziert. Latente Steuerforderungen werden dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass genügend steuerbare Gewinne verfügbar sein werden, gegen welche die Unterschiede verrechnet werden können. Zur Berechnung der latenten Ertragssteuern werden die Steuersätze angewendet, die erwartungsgemäss in der Steuerperiode angewendet werden, in welcher das Aktivum selbst realisiert oder die Verbindlichkeit beglichen sein wird. Latente Steuern werden nur insofern berücksichtigt, als es wahrscheinlich ist, dass sie in Zukunft entstehen werden. Steuerforderungen und Steuerverbindlichkeiten werden miteinander verrechnet, wenn sie sich auf das gleiche Steuersubjekt beziehen, und ein durchsetzbares Recht zu ihrer Aufrechnung besteht. Änderungen der latenten Steuerverpflichtungen werden als Steuern in der Erfolgsrechnung ausgewiesen. Latente Steuern im Zusammenhang mit direkt im Eigenkapital erfassten Veränderungen, werden im Eigenkapital direkt belastet beziehungsweise gutgeschrieben.

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 zum Beispiel 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 zu fortgeführten Anschaffungskosten, abzüglich notwendiger Wertberichtigungen (Impairment) für gefährdete Forderungen, bewertet. Wertbeeinträchtigungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise vorliegen, dass die Forderung nicht vollständig einbringbar ist.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

Warenvorräte. Warenvorräte sind zu durchschnittlichen Einstandskosten oder zum tieferen Nettoveräußerungswert bilanziert. Die Kostenermittlung erfolgt in der Division Valora Retail nach der Standardkostenmethode. Bei den Divisionen Valora Media und Valora Trade erfolgt die Kostenermittlung anhand der First-in, First-out-Methode (FiFo).

Unkurante beziehungsweise obsoleete Vorratsbestände werden nach betriebswirtschaftlichen Kriterien teil- oder vollwertberichtigt.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte. Anlagevermögen wird als zur Veräußerung gehalten klassiert und zum niedrigeren von Buchwert und beizulegendem Zeitwert 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 beziehungsweise Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen ausgewiesen.

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

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

	Jahre
Immobilien, betrieblich	20-40
Maschinen, Einrichtungen, Installationen und Mobiliar	6-10
Fahrzeuge	5
EDV-Hardware	3-5

Renditeliegenschaften. Renditeliegenschaften werden zu Anschaffungs- beziehungsweise 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

Wertvermindierungen bei Sachanlagen. Die Werthaltigkeit von Sachanlagen wird immer dann überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände oder Ereignisse eine Überbewertung der Buch-

werte möglich scheint. Falls der Buchwert den erzielbaren Betrag, der dem höheren der beiden Beträge aus seinem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräusserungskosten und seinem Nutzungswert (value-in-use) entspricht, übersteigt, dann wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag berichtigt. 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 erzielbaren Betrags herangezogen wurden. Ist dies der Fall, so wird der Buchwert des Vermögenswerts auf seinen erzielbaren Betrag 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 beziehungsweise Ertrag aus Operatingleasing linear über die Laufzeit der Erfolgsrechnung gutgeschrieben.

Immaterielle Anlagen, ohne Goodwill. Die immateriellen Anlagen werden in die Kategorien Software, immaterielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer und immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Lebensdauer gegliedert. Immaterielle Anlagen exklusiv Goodwill werden zu Anschaffungs- beziehungsweise Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert.

Software. Die Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungskosten von Software werden aktiviert, wenn der Valora daraus zukünftige wirtschaftliche Erträge zufließen werden. Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode über die geschätzte wirtschaftliche Nutzungsdauer berechnet.

Immaterielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer. Die immateriellen Anlagen mit begrenzter Lebensdauer werden linear abgeschrieben.

Immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Lebensdauer. Valora verfügt über keine immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Lebensdauer.

Abschreibungen werden aufgrund folgender, geschätzter wirtschaftlicher Nutzungsdauer berechnet:

	Jahre
Software	3-5
Immaterielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer	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 erzielbaren

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

Betrag, der dem höheren der beiden Beträge aus seinem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräusserungskosten und seinem Nutzungswert (value-in-use) entspricht, übersteigt, dann wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag berichtigt. 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 erzielbaren Betrags herangezogen wurden. Ist dies der Fall, so wird der Buchwert des Vermögenswerts auf seinen erzielbaren Betrag 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. Goodwill ist der Mehrbetrag, den der Konzern bei einem Unternehmenserwerb über den Fair Value der Nettoaktiven des erworbenen Unternehmens hinaus bezahlt hat.

In Übereinstimmung mit IFRS 3 wird der Goodwill aktiviert und der entsprechenden zahlungsmittelgenerierenden Einheit (Cash Generating Unit «CGU») zugeteilt. Diese wird jährlich oder häufiger, sofern Anhaltspunkte auf eine mögliche Wertminderung hindeuten, einem Impairment-Test unterzogen. Zu diesem Zweck wird der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, welcher der Goodwill zugeordnet wurde, deren erzielbaren Betrag gegenübergestellt. Der erzielbare Betrag stellt den höheren Betrag aus dem der zahlungsmittelgenerierenden Einheit beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und dessen Nutzungswert dar. Der beizulegende Zeitwert abzüglich Verkaufskosten ist der Betrag, der durch den Verkauf einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit in einer Transaktion zu Marktbedingungen zwischen sachverständigen, vertragswilligen Parteien nach Abzug der Veräusserungskosten erzielt werden könnte. Übertrifft der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit den erzielbaren Betrag, so wird eine erfolgswirksame Anpassung des Goodwill verbucht. Wertaufholungen sind unzulässig.

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 und 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 und wie die «erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert» klassierten Finanzanlagen im Folgenden zum Marktwert bewertet. «Darlehen und Forderungen» und «bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzanlagen» werden zu fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Die Bewertung von «zur Veräußerung verfügbaren Finanzanlagen» erfolgt zum Marktwert, der entweder dem Angebotspreis auf einem Markt entnommen oder wenn kein Markt besteht, mittels Bewertungsmethoden ermittelt wird. Für Beteiligungswerte, die nicht an einem Markt gehandelt werden und für die auch keine für eine Bewertung 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 kumulierten 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 errichteter, 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 Sicherungs-

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

geschäft erfüllt sind. Ziel der Bilanzierung als Sicherungsgeschäft ist, dass die Wertveränderung der gesicherten Position und des Sicherungsinstruments sich in der Erfolgsrechnung ausgleichen. Wenn ein derivatives Finanzinstrument nicht als Sicherungsgeschäft designiert ist, beziehungsweise die Bedingungen zur Bilanzierung als Sicherungsgeschäft nicht erfüllt sind, werden die Gewinne und Verluste aus Marktwertveränderungen von Derivaten in der Erfolgsrechnung erfasst. Um für die Bilanzierung als Sicherungsgeschäft zu qualifizieren, muss eine Sicherungsbeziehung einige strikte Bedingungen erfüllen, die sich auf die Dokumentation, die Wahrscheinlichkeit des Eintretens, die Wirksamkeit des Sicherungsinstruments sowie die Verlässlichkeit der Bewertung beziehen. Bei Abschluss einer Absicherungstransaktion dokumentiert der Konzern das Verhältnis zwischen Sicherungsinstrumenten und abgesicherten Positionen sowie den Zweck und die Strategie der Risikoabsicherung. Dieser Prozess beinhaltet auch die Verbindung aller Absicherungsderivate mit spezifischen Aktiven und Passiven beziehungsweise 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.

5 SCHÄTZUNGEN, ANNAHMEN UND ERMESSENSAUSÜBUNG DES MANAGEMENTS

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, welche 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 Ge-

gebenheiten 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 92 Mio. enthalten (vgl. Erläuterung 22). Dieser wird wie vorstehend erläutert bei Anzeichen auf verminderte erzielbare Beträge beziehungsweise 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 für die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen von CHF 84 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 sowie die Gehaltsentwicklung der Versicherten (vgl. Erläuterung 30). Die tatsächliche Entwicklung kann wesentlich von den getroffenen Annahmen abweichen und damit zu einer Amortisation des bilanzierten Werts führen.

Ertragssteuern. Nach IFRS sind für steuerlich abzugsfähige Verlustvorträge 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 beziehungsweise zusätzliche Gewinne anfallen, falls die künftigen Ergebnisse über den Schätzungen zu liegen kommen.

Rückstellungen. Für drohende Verfahren werden Rückstellungen gebildet, vorausgesetzt die jeweils zuständigen Fachexperten bestätigen, dass die Wahrscheinlichkeit des Eintritts höher liegt, als die des Nichteintretens der Verluste. Eine weitere Voraussetzung für die Rückstellungsbildung ist, dass deren Betrag verlässlich geschätzt werden kann. Bei der Beurteilung, ob die Bildung einer Rückstellung und deren Höhe angemessen ist, gelangen die bestmöglichen Schätzungen und Annahmen per Bilanzstichtag zur Anwendung. Da neue Erkenntnisse und Gegebenheiten einen wesentlichen/bedeutenden Erfolgseinfluss haben können, werden die Schätz- und Annahmewerte bei Bedarf zu einem späteren Zeitpunkt an diese angepasst.

Restatement der Konzernrechnung. Valora hat in der Vergangenheit die Vorräte und Dienstleistungsabrechnungen nach einer spezifischen retrograden Methode (retail method) bewertet. Im Zuge der Einführung von neuen IT Systemen zur Überwachung der Vorräte und Führen von Auswertungen über Dienstleistungserlöse wurde die bisherige Bewertungsmethode analysiert. Dabei wurde festgestellt, dass die Auswertungen der Vergangenheit falsch interpretiert worden sind.

Eine Bewertung mit der Standardkostenmethode ergibt eine genauere Näherung für die Bewertung der Vorräte. Die Position Warenvorräte ist daher in den vergangenen Berichtsperioden falsch dargestellt worden.

Fehlerhafte Darstellungen aus früheren Berichtsperioden sind gemäss IAS 8 «Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler» rückwirkend zu korrigieren und zu veröffentlichen.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

Ausserdem führte die neue Interpretation zu IAS 19 (IFRIC 14) zu Anpassungen im Konzernabschluss 2007.

Die Auswirkungen auf Gewinn und Eigenkapital sind in der untenstehenden Tabelle ersichtlich:

	2007	2007 Restated
in CHF 000		
Warenvorräte	246 995	236 564
Vorsorgeaktivum	54 574	82 920
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	120 304	121 218
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	18 264	23 934
Eigenkapital	587 940	599 271
Nettoerlös	2 821 755	2 821 692
Warenaufwand	- 1 963 214	- 1 960 186
Personalaufwand	- 454 915	- 454 654
Betriebsergebnis	55 858	59 084
Ertragssteuern	- 12 551	- 12 604
Reingewinn Konzern	52 279	55 452
Eröffnung Eigenkapital per 1.01.2007	560 856	569 014
Gewinn pro Aktie	13.09	14.08

6 AKQUISITIONEN UND VERÄUSSERUNGEN VON GESCHÄFTSEINHEITEN

Transaktionen im Jahr 2008. Die Valora Gruppe kaufte in Deutschland per 1. Dezember 2008 100% der Media Center Gesellschaft für Presse- & Tabakhandel mbH mit Sitz in Berlin. Die Gesellschaft ist die Besitzerin von 12 Verkaufsstellen im Bereich Non-Travel Retail.

Das Joint Venture cevanova AG, der früheren Betreiberin der avec. Geschäfte in der Schweiz, mit der Migros wurde per 1. Juli 2008 aufgelöst. Der 50%-Anteil an der cevanova AG (Valora Retail) wurde an die Migros veräussert, wobei ein Teil der Vermögenswerte an die Valora Gruppe überging. Die Valora übernimmt 24 Verkaufsstellen von der cevanova AG, wobei 20 bei der Übernahme bereits in Betrieb waren, eine im 2. Halbjahr 2008 eröffnet wurde sowie drei weitere projektierte Verkaufsstellen. Die übernommenen Aktiven und Passiven werden in den entsprechenden Positionen der Konzernrechnung aufgeführt.

Bilanzwerte der erstmalig konsolidierten Gesellschaften

	Fair Value	Buchwerte bei den übernommenen Gesellschaften
in CHF 000		
Umlaufvermögen	3 074	3 074
Anlagevermögen	8 493	8 684
Kurzfristiges Fremdkapital	- 978	- 978
Langfristiges Fremdkapital	0	0
= Erworbene Nettoaktiven / Eigenkapital	10 589	10 780
Goodwill	2 976	
Ausbuchung Joint Venture	- 10 000	
= Kaufpreis	3 565	
Kaufpreis in bar bezahlt	3 565	
Erworbene flüssige Mittel	- 91	
kumulierte Veränderung Umrechnungskurs	82	
= Geldfluss aus Erwerb von Tochtergesellschaften	3 556	

Der aktivierte Goodwill von CHF 3.0 Mio. und der Kaufpreis von CHF 3.6 Mio. beziehen sich auf die Media Center Gesellschaft für Presse- & Tabakhandel mbH. Der aktivierte Goodwill ergibt sich aus den nicht aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für den Ausbau der Marktstellung in Berlin, die verbesserte Einkaufsposition im Convenience-Bereich sowie dem Aufbau einer strategischen Position gegenüber dem Vermieter.

Die Media Center Gesellschaft für Presse- & Tabakhandel mbH erzielte seit dem Erwerbszeitpunkt einen Reingewinn von TCHF 16, die von der cevanova AG übernommenen Verkaufsstellen TCHF 402.

Wäre die Media Center Gesellschaft für Presse- & Tabakhandel mbH per 1. Januar 2008 gekauft worden, würden der Umsatz TCHF 13 075 und der Reingewinn TCHF 171 betragen. Für die übernommenen Verkaufsstellen der cevanova AG können diese Angabe nicht gemacht werden, da die bisherigen Finanzkennzahlen nicht in dem Detaillierungsgrad aufbereitet wurden.

Die bereits seit 2007 als aufgegebenen Geschäftsbereiche klassierten Own Brands Gesellschaften, konnten im ersten Semester 2008 veräussert werden (vgl. Erläuterung 7).

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

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

7 AUFGEGBENE GESCHÄFTSBEREICHE

Die Gruppe konnte im ersten Semester den Geschäftsbereich Own Brands der Division Trade, welcher als aufgebener Geschäftsbereich dargestellt war, veräussern. Die Gesellschaften Roland Murten AG, Kägi Söhne AG und Cansimag France SA wurden als Paket verkauft. Der Verkauf dieser Einheiten erfolgte rückwirkend auf den 29. Februar 2008. Gillebagaren AB wurde rückwirkend auf den 30. April 2008 und Sørlandschips AS rückwirkend auf den 31. Mai 2008 verkauft. Die Ergebnisse aus den veräusserten Einheiten inklusive des Nettobuchgewinns aus den Veräusserungen sind bis zum wirtschaftlichen Übergang auf die neuen Eigentümer als Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in der konsolidierten Erfolgsrechnung enthalten.

Im Jahr 2007 konnten nicht mehr benötigte Gewährleistungsrückstellungen in Zusammenhang mit dem Verkauf der Fotolabo Gruppe aufgelöst werden. Ausserdem wurden im Jahr 2007 Kosten zurückerstattet. Diese Erträge sind in der konsolidierten Erfolgsrechnung als Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen enthalten. Die Fotolabo Gruppe, welche als aufgebener Geschäftsbereich dargestellt war, konnte im Frühjahr 2006 veräussert werden.

Erfolgsrechnung der aufgegebenen Geschäftsbereiche

	Own Brands 2008	Own Brands 2007	Fotolabo 2007	Total 2007
1. Januar – 31. Dezember, in CHF 000				
Nettoerlös	42 018	181 406	0	181 406
Bruttogewinn	22 954	102 615	0	102 615
Betriebskosten	– 18 248	– 86 032	0	– 86 032
Sonstige Erträge, netto	2 919	3 044	991	4 035
Amortisation Goodwill	0	– 10 000	0	– 10 000
Betriebsergebnis	7 625	9 627	991	10 618
Finanzergebnis	– 387	– 1 744	0	– 1 744
Gewinn vor Ertragssteuern	7 238	7 883	991	8 874
Ertragssteuern	– 330	597	0	597
Gewinn aus Geschäftstätigkeit	6 908	8 480	991	9 471
Ausbuchung kumulierter Umrechnungsdifferenzen	7 819	0	0	0
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	14 727	8 480	991	9 471

Der Gewinn je Aktie der aufgegebenen Geschäftsbereiche beträgt CHF 4.78 (2007: CHF 2.96). In den Jahren 2008 und 2007 bestanden keine verwässernde Effekte.

Nettoaktiven der aufgegebenen Geschäftsbereiche

	31.12.2008	31.12.2007
in CHF 000		
Flüssige Mittel	0	13 069
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	21 537
Warenvorräte	0	10 896
Übriges Umlaufvermögen	0	8 059
Sachanlagen	0	99 548
Goodwill	0	20 639
Übriges Anlagevermögen	0	4 305
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0	-13 125
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	0	- 19 250
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0	- 29 081
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	0	- 8 507
Nettoaktiven	0	108 090

Geldflüsse der aufgegebenen Geschäftsbereiche

	1.1. – 31.12.2008	1.1. – 31.12.2007
in CHF 000		
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit	4 917	14 564
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit	- 17 598	- 13 636
Netto-Einnahmen/(Ausgaben) aus Finanzierungstätigkeit	1 046	- 1 949
Währungseinfluss auf flüssige Mittel	- 270	- 32
Total Veränderung flüssige Mittel	- 11 905	- 1 053

8 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 Retail tritt am Markt mit den Formaten k kiosk, avec., k presse + buch sowie Caffè Spettacolo auf.

Valora Media: Valora Media als spezialisierte Grosshändlerin agiert 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 Konzernsupportfunktionen Finanzen, Personal, Business Development, Legal Services und Kommunikation sowie die Informatik und die zentrale Logistikfunktion für Valora Retail Schweiz und Valora Media Schweiz zusammengefasst. Weiter sind die Bilanzwerte der aufgegebenen Geschäftsbereiche per 31. Dezember 2007 (Segmentaktiven CHF 178.1 Mio., Segmentver-

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

bindlichkeiten CHF 70.0 Mio.) enthalten. Die Umsätze entsprechen den erbrachten Logistikdienstleistungen.

Segmentinformationen nach Divisionen

	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
Nettoerlös 2008						
Mit Dritten	1 746 787	389 772	780 806	14 291	0	2 931 656
Mit anderen Divisionen	2 089	186 045	7 184	0	- 195 318	0
Total	1 748 876	575 817	787 990	14 291	- 195 318	2 931 656
Nettoerlös 2007						
Mit Dritten	1 664 830	358 235	784 249	14 378	0	2 821 692
Mit anderen Divisionen	470	194 947	6 768	0	- 202 185	0
Total	1 665 300	553 182	791 017	14 378	- 202 185	2 821 692
Veränderung (%)	5.0	4.1	- 0.4			3.9
Betriebsergebnis 2008						
Betriebsergebnis	10 973	27 505	17 768	- 18 145	0	38 101
Betriebsergebnis 2007						
Betriebsergebnis	20 331	25 242	17 091	- 3 580	0	59 084

Im Betriebsergebnis des Segments «Übrige» sind Restrukturierungskosten von CHF 11.6 Mio. enthalten, welche nicht an die Marktdivisionen verteilt wurden. Ausserdem wurden zusätzliche Sonderabschreibungen für die Plattform 2008 im Umfang von CHF 2.0 Mio. notwendig, welche nicht im Zusammenhang mit dem Restrukturierungsprogramm beziehungsweise mit der Umsetzung der neuen Strategie stehen.

Das anteilige Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures beträgt für Valora Retail CHF 0.7 Mio. (2007: CHF 0.9 Mio.), für Valora Media CHF 0.0 Mio. (2007: CHF 0.1 Mio.) und für Valora Trade CHF 0.4 Mio. (2007: CHF 0.8 Mio.).

	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
<i>Im Betriebsergebnis 2008 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten</i>						
Abschreibungen	23 926	6 536	2 487	10 533		43 482
Sonderabschreibungen	9 882	554	0	7 935		18 371
Bildung von Rückstellungen, netto	1 827	841	0	3 205		5 873
<i>Im Betriebsergebnis 2007 sind zudem die folgenden nicht-baren Aufwendungen enthalten</i>						
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
<i>Investitionen</i>						
2008	21 147	3 203	4 540	16 363		45 253
2007	24 437	2 138	2 923	18 040		47 538
<i>Segmentaktiven</i>						
31. Dezember 2008	578 271	265 415	273 526	387 199	- 408 383	1 096 028
31. Dezember 2007	549 528	214 346	325 434	566 823	- 331 673	1 324 458
<i>Segmentverbindlichkeiten</i>						
31. Dezember 2008	442 287	178 398	169 300	220 537	- 408 383	602 139
31. Dezember 2007	452 474	119 295	187 853	297 238	- 331 673	725 187

Die Buchwerte der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures betragen für Valora Retail CHF 0.0 Mio. (2007: CHF 9.3 Mio.), für Valora Media CHF 0.0 Mio. (2007: CHF 0.0 Mio.) und für Valora Trade CHF 4.9 Mio. (2007: CHF 5.3 Mio.).

Segmentinformation nach Regionen

	Schweiz	Europa	Total Konzern
in CHF 000			
<i>Nettoerlös mit Dritten</i>			
2008	1 770 761	1 160 895	2 931 656
2007	1 696 114	1 125 578	2 821 692
Veränderung (%)	4.4	3.1	3.9
<i>Investitionen</i>			
2008	29 586	15 667	45 253
2007	36 080	11 458	47 538
<i>Segmentaktiven</i>			
31. Dezember 2008	769 063	326 965	1 096 028
31. Dezember 2007	900 496	423 962	1 324 458

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

9 PERSONALAUFWAND

	2008	2007
in CHF 000		
Löhne und Gehälter	388 657	381 915
Pensionsaufwand aus leistungsorientierten Plänen	10 144	11 407
Pensionsaufwand aus beitragsorientierten Plänen	2 968	2 544
Übriger Sozialaufwand	42 918	40 850
Anteilsbasierte Vergütungen	1 404	1 947
Übriger Personalaufwand	17 986	15 991
Total Personalaufwand	464 077	454 654
Durchschnittlicher Personalbestand in Vollzeitstellen	6 523	6 495

Der übrige Personalaufwand enthält insbesondere an Personalvermittler bezahlte Entschädigungen für Temporärpersonal sowie Kosten für Ausbildung und Personalrekrutierung.

10 ÜBRIGER BETRIEBSAUFWAND

	2008	2007
in CHF 000		
Miete	120 904	113 422
Liegenschaftsaufwand	7 934	7 439
Energie	20 881	18 476
Versicherungen	2 878	3 581
Kommunikation und IT	18 773	19 312
Werbung und Verkauf	51 900	50 847
Versand und Spedition	69 507	68 828
Verwaltung und Administration	26 125	24 387
Kapital- und sonstige Steuern	1 639	1 080
Sonstiger Betriebsaufwand	16 046	12 676
Total übriger Betriebsaufwand	336 587	320 048

Im sonstigen Betriebsaufwand sind Zahlungen für Operatingleasing im Betrag von CHF 5.0 Mio. (2007: CHF 4.8 Mio.) enthalten.

11 SONSTIGE ERTRÄGE, NETTO

	2008	2007
in CHF 000		
Mieterträge	2 671	2 378
(Buchverluste) Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	- 956	14
Übrige Aufwendungen	- 69	- 86
Übrige Erträge	5 690	12 111
Total sonstige Erträge, netto	7 336	14 417

Im Jahr 2008 konnte im Zusammenhang mit Selecta ein Vergleich abgeschlossen werden. Daraus resultierte eine Zahlung über CHF 3.5 Mio., welche in den übrigen Erträgen enthalten ist. Im Jahr 2008 wurden keine Rückstellungen aus fortgeführten Geschäftsbereichen aufgelöst (2007: CHF 7.7 Mio.). Ausserdem ist im Jahr 2007 ein Erlös von CHF 2.9 Mio. aus einer wertberichtigten Forderung aus einer früheren Devestition enthalten.

12 FINANZAUFWAND

	2008	2007
in CHF 000		
Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken	3 652	6 056
Anleihsenzinsen	4 609	4 591
Zinsaufwand Finanzleasing	154	162
Nettogewinne aus derivativen Finanzinstrumenten	- 1 161	- 185
Zeitwertanpassung langfristiger Rückstellungen	205	- 247
Fremdwährungsverluste, netto	4 743	0
Total Finanzaufwand	12 202	10 377

Die Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken verringern sich hauptsächlich aufgrund der Rückzahlungen des Syndikatskredits.

Die Zeitwertanpassungen langfristiger Rückstellungen beinhalten im Jahr 2007 CHF 0.7 Mio. Auflösung von nicht mehr benötigten Rückstellungen.

13 FINANZERTRAG

	2008	2007
in CHF 000		
Zinserträge aus Flüssigen Mitteln, Darlehen und Forderungen	4 257	5 291
Zinserträge aus Finanzleasing	329	335
Dividendenerträge aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	9	17
Verkaufsgewinne aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	0	6
Fremdwährungsgewinne, netto	0	2 423
Total Finanzertrag	4 595	8 072

14 ERTRAGSSTEUERN

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2008	2007
in CHF 000		
Aufwand für laufende Ertragssteuern	7 552	7 020
(Ertrag) Aufwand für latente Ertragssteuern	- 1 101	5 584
Total Ertragssteuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	6 451	12 604

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

Zudem wurden aus temporären Differenzen bei der Erfassung anteilsbasierter Vergütungen (Aktienprogramme) TCHF 4 latente Steueraktiven gegen Eigenkapital aufgelöst (2007: TCHF 92).

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

	2008	2007
in CHF 000		
Gewinn vor Ertragssteuern	31 625	58 585
Erwarteter durchschnittlicher Konzernsteuersatz	21.0%	21.9%
Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz	6 634	12 819
Steuerlich nicht anerkannte Aufwendungen	1 422	189
Verwendung bisher nicht berücksichtigter Verluste	- 4 377	- 3 027
Periodenfremde Effekte auf laufenden Ertragssteuern	- 793	2 592
Bildung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven, netto	3 930	304
Steuersatzänderungen und sonstige Effekte, netto	- 365	- 273
Total ausgewiesene Ertragssteuern	6 451	12 604

Trotz des Restatements im Warenlager im Jahr 2007 wurde der Steueraufwand nicht angepasst, da eine Tochtergesellschaft betroffen ist, welche über Verlustvorträge verfügt und somit keine steuerlichen Auswirkungen anfallen.

Die Veränderung der latenten Ertragssteuern ergibt sich wie folgt:

<i>Veränderung latente Steueraktiven /-passiven</i>	latente Steueraktiven	latente Steuerpassiven	Netto-Aktiven/ (Netto-Verbindlichkeiten)
in CHF 000			
Bestand am 31. Dezember 2006	41 557	- 25 778	15 779
Restatement latente Steuern IAS 19	0	- 5 617	- 5 617
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 489	8 038	7 549
Bestand am 1. Januar 2007	41 068	- 23 357	17 711
Im Ergebnis erfasste latente Steuern	- 5 187	- 397	- 5 584
Im Eigenkapital erfasste latente Steuern	- 92	0	- 92
Währungsumrechnungsdifferenzen	252	- 180	72
Bestand am 31. Dezember 2007	36 041	- 23 934	12 107
Im Ergebnis erfasste latente Steuern	1 920	- 819	1 101
Im Eigenkapital erfasste latente Steuern	- 4	0	- 4
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 1 280	801	- 479
Bestand am 31. Dezember 2008	36 677	- 23 952	12 725

Die latenten Steuern beziehen sich mehrheitlich auf das Vorsorgeaktivum, das immaterielle Anlagevermögen, die Immobilien und die Verlustvorträge.

Es bestehen steuerlich anerkannte Verlustvorträge aus fortgeführten Geschäftsbereichen von CHF 397.7 Mio. (2007: CHF 541.4 Mio.). Für CHF 377.2 Mio. (2007: CHF 432.1 Mio.) dieser Verlustvorträge wurden latente Steueraktiven im Umfang von CHF 103.8 Mio. (2007: CHF 125.9 Mio.) nicht gebildet, da deren Realisierung unwahrscheinlich ist. Diese Verlustvorträge verfallen wie folgt:

	2008	2007
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	4	6
Innerhalb von 2 Jahren	10 383	6
Innerhalb von 3 Jahren	61 991	137 254
Innerhalb von 4 Jahren	51 035	14 105
Innerhalb von 5 Jahren	1	51 037
Nach mehr als 5 Jahren	253 797	229 645
Total	377 211	432 053

Die Veränderung der aktivierten Verlustvorträge ist auf eine steuerlich anerkannte Umqualifizierung zurückzuführen.

Latente Steuerverbindlichkeiten auf temporäre Bewertungsdifferenzen von Beteiligungen von CHF 345.0 Mio. (2007: CHF 514.2 Mio.) wurden nicht gebildet, da deren Realisation in vorhersehbarer Zukunft nicht vorgesehen ist.

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

15 GEWINN JE AKTIE

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

	2008	2007
in CHF 000		
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	25 174	45 981
Den Minderheitsaktionären zurechenbarer Gewinn	- 839	- 915
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre	24 335	45 066
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien, Stück	3 078 254	3 201 312
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen (in CHF)	7.91	14.08

In den Jahren 2008 und 2007 bestanden keine verwässernde Effekte.

Die Generalversammlung entscheidet am 29. April 2009 über die Vernichtung von 500 000 Aktien der Valora Holding AG. In diesem Zusammenhang wurden bis zum Ende des Berichtsjahrs rund 350 000 Aktien zurückgekauft und sind in der durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien berücksichtigt. Bis Ende Februar wurden die restlichen rund 150 000 Aktien zurückgekauft.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

16 FLÜSSIGE MITTEL

	2008	2007
in CHF 000		
Barbestände und Sichtguthaben	157 865	147 958
Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate	571	5 468
Total flüssige Mittel	158 436	153 426

17 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

	2008	2007
in CHF 000		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	156 011	166 613
Wertminderungen	- 2 283	- 2 114
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	153 728	164 499

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

	2008	2007
in CHF 000		
Bestand am 1. Januar	2 114	3 088
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	- 70
Erfolgswirksame Bildung von Wertberichtigungen	1 236	390
Erfolgswirksame Auflösung von Wertberichtigungen	- 877	- 1 072
Inanspruchnahme von Wertberichtigungen	- 139	- 239
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 51	17
Bestand am 31. Dezember	2 283	2 114

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

	2008	2007
in CHF 000		
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	153 728	164 499
Davon		
Nicht überfällig	122 319	131 447
Bis 10 Tage überfällig	14 785	13 455
Mehr als 10 Tage, aber weniger als einen Monat überfällig	12 535	16 053
Mehr als einen Monat, aber weniger als zwei Monate überfällig	2 639	1 563
Mehr als zwei Monate, aber weniger als vier Monate überfällig	1 062	1 267
Mehr als vier Monate überfällig	388	714

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

	2008	2007
in CHF 000		
CHF	69 457	67 367
DKK	29 518	28 060
EUR	32 219	39 260
NOK	5 071	4 928
SEK	17 066	24 670
Übrige	397	214
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	153 728	164 499

18 WARENVORRÄTE

	2008	2007
in CHF 000		
Hilfsmaterial und sonstige Vorräte	244	335
Handelswaren	228 733	236 229
Total Warenvorräte	228 977	236 564

Im Geschäftsjahr wurden Abschreibungen auf Vorräten über CHF 23.0 Mio. (2007: CHF 20.0 Mio.) dem Warenaufwand belastet. Es bestehen keine Buchwerte von Vorräten, welche zum netto realisierbaren Wert bewertet sind (2007: keine).

19 ÜBRIGE KURZFRISTIGE FORDERUNGEN

	2008	2007
in CHF 000		
Umsatz- und Verrechnungssteuerguthaben	3 403	2 443
Rechnungsabgrenzungen	11 752	12 341
Kurzfristige Forderungen Finanzleasing	290	278
Sonstige Forderungen	31 673	28 740
Total übrige kurzfristige Forderungen	47 118	43 802

Die sonstigen Forderungen enthalten insbesondere Vorauszahlungen für Warenlieferungen und Käufe von Anlagen sowie Forderungen gegenüber Sozialwerken und Versicherungen.

Zusätzliche Informationen zu den Forderungen aus Finanzleasing sind ersichtlich unter der Erläuterung 23.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

20 SACHANLAGEN

	Land	Gebäude	Maschinen und Einrichtungen	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000					
<i>Anschaffungskosten</i>					
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
Bestand am 1. Januar 2007	21 711	149 093	378 278	1 608	550 690
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
Änderung Konsolidierungskreis	0	0	8 400	83	8 483
Zugänge	0	1 897	20 598	2 232	24 727
Abgänge	- 10	- 108	- 9 808	0	- 9 926
Umgliederungen	0	0	410	- 410	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 857	- 2 052	- 9 373	- 23	- 12 305
Bestand am 31. Dezember 2008	21 090	150 791	368 003	2 328	542 212
<i>Kumulierte Abschreibungen</i>					
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
Bestand am 1. Januar 2007	0	- 45 906	- 266 763	0	- 312 669
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
Zugänge	0	- 4 439	- 27 680	0	- 32 119
Sonderabschreibungen	0	0	- 13 134	0	- 13 134
Abgänge	0	56	8 271	0	8 327
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	638	6 456	0	7 094
Bestand am 31. Dezember 2008	0	- 54 282	- 268 806	0	- 323 088
<i>Buchwert</i>					
Am 31. Dezember 2007	21 957	100 517	115 057	446	237 977
Am 31. Dezember 2008	21 090	96 509	99 197	2 328	219 124

Bei den Sonderabschreibungen im Jahr 2008 handelt es sich um Abschreibungen im Zusammenhang mit dem Restrukturierungsprogramm. Zum grössten Teil betreffen die Sonderabschreibungen Verkaufsstelleneinrichtungen, welche durch Umnutzung der Verkaufsstellen nicht mehr werthaltig sind. Zudem wurden Einrichtungen/Anlagen, welche durch Umzug der Logistik von MuttENZ nach Egerkingen und die Zusammenlegung der Hauptsitze nicht mehr werthaltig sind, abgeschrieben. Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren keine Sachanlagen (2007: keine) verpfändet. Die Sachanlagen

beinhalten keine Immobilien im Finanzleasing (2007: keine), aber Maschinen und Einrichtungen im Finanzleasing im Betrag von CHF 2.4 Mio. (2007: CHF 3.0 Mio.).

<i>Brandversicherungswerte</i>	2008	2007
in CHF 000		
Immobilien (inkl. Renditeliegenschaften)	200 164	223 055
Maschinen und Anlagen	418 210	423 541
Total	618 374	646 596

21 RENDITELIEGENSCHAFTEN

Die Anschaffungskosten und Buchwerte der Renditeliegenschaften präsentieren sich wie folgt:

<i>Renditeliegenschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
<i>Anschaffungskosten</i>		
Bestand am 1. Januar	23 778	27 904
Zugänge	0	23
Abgänge	0	- 4 380
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 802	231
Bestand am 31. Dezember	22 976	23 778
<i>Kumulierte Abschreibungen</i>		
Bestand am 1. Januar	- 8 462	- 8 821
Zugänge	- 356	- 369
Abgänge	0	889
Währungsumrechnungsdifferenzen	504	- 161
Bestand am 31. Dezember	- 8 314	- 8 462
Total Buchwert	14 662	15 316

Der geschätzte Marktwert (basierend auf Ertragswertberechnungen) der Renditeliegenschaften beträgt CHF 20.4 Mio. (2007: CHF 20.8 Mio.). Die Ertragswertberechnungen werden durch einen entsprechend qualifizierten Gutachter erstellt. Die Mieterträge der Renditeliegenschaften beliefen sich auf CHF 2.5 Mio. (2007: CHF 2.2 Mio.) und der entsprechende Liegenschaftsaufwand auf CHF 1.4 Mio. (2007: CHF 1.6 Mio.). Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren keine (2007: CHF 2.4 Mio.) Renditeliegenschaften verpfändet.

Im Jahr 2007 konnte planmässig ein Industriegebäude in Deutschland verkauft werden.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

22 GOODWILL, SOFTWARE UND IMMATERIELLE ANLAGEN MIT BEGRENZTER LEBENSDAUER

	Goodwill aus Akquisitionen	Software und im- materielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000				
<i>Anschaffungskosten</i>				
Bestand am 31. Dezember 2006	120 242	98 227	1 873	220 342
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	- 30 639	- 1 319	0	- 31 958
Bestand am 1. Januar 2007	89 603	96 908	1 873	188 384
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
Änderung Konsolidierungskreis	2 856	4	0	2 860
Zugänge	0	11 097	9 429	20 526
Abgänge	0	- 2 279	0	- 2 279
Umgliederungen	0	828	- 828	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 535	- 5 150	- 240	- 5 925
Bestand am 31. Dezember 2008	92 078	85 473	13 396	190 947
<i>Kumulierte Amortisationen</i>				
Bestand am 31. Dezember 2006	0	- 60 497	0	- 60 497
Davon aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	1 061	0	1 061
Bestand am 1. Januar 2007	0	- 59 436	0	- 59 436
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
Zugänge	0	- 11 007	0	- 11 007
Sonderabschreibungen	0	0	- 5 237	- 5 237
Abgänge	0	2 121	0	2 121
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	2 838	0	2 838
Bestand am 31. Dezember 2008	0	- 47 298	- 5 237	- 52 535
<i>Buchwert</i>				
Am 31. Dezember 2007	89 757	39 723	5 035	134 515
Am 31. Dezember 2008	92 078	38 175	8 159	138 412

Software und immaterielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer. Unter Software und immateriellen Anlagen mit begrenzter Lebensdauer sind CHF 18.9 Mio. Software und CHF 19.3 Mio. immaterielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer enthalten, wovon CHF 13.7 Mio. auf in der Valora Media Österreich (PGV) aktivierte Lieferrechte entfallen. Die Sonderabschreibungen von CHF 5.2 Mio. betreffen die Plattform 2008. CHF 3.2 Mio. stehen in Zusammenhang mit dem Restrukturierungsprogramm beziehungsweise der Umsetzung des neuen Strategieprogramms «Valora 4 Success». Die übrigen CHF 2.0 Mio. stehen nicht im Zusammenhang mit dem Restrukturierungsprogramm. Aufgrund zusätzlicher Kosten, welche aber keine Erweiterung des Projektumfangs beinhaltet haben, war die Werthaltigkeit der aktivierten Kosten nicht mehr gegeben. Der aktivierte Betrag (Nutzungswert) der Plattform 2008 beträgt per 31. Dezember 2008 CHF 11.7 Mio.

Goodwill Impairment-Test. Der erzielbare Betrag 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 Verwaltungsrat 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. Die wesentlichen Goodwillpositionen setzen sich wie folgt zusammen:

Valora Trade Nordics - Distribution. Den Geschäftseinheiten in Skandinavien von Valora Trade ist Goodwill mit einem Buchwert von insgesamt CHF 16.3 Mio. zugeordnet (Erwerbsjahr: 2001). Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 7.0% für Dänemark beziehungsweise 6.0% für Schweden angenommenen Diskontierungsszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

Valora Media Luxemburg - MPK. Der Geschäftseinheit Pressegrosshandel Luxemburg ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 43.3 Mio. zugeordnet (Erwerbsjahr: 2000). Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 7.0% angenommenen Diskontierungsszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

Valora Media Österreich - PGV. Der Geschäftseinheit Pressegrossvertrieb Österreich ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 4.7 Mio. zugeordnet (Erwerbsjahr: 2004). Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 7.0% angenommenen Diskontierungsszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

Valora Retail Schweiz. Der Geschäftseinheit Retail Schweiz der Valora AG ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 12.8 Mio. zugeordnet (Erwerbsjahr des damals noch ausstehenden Minderheitsanteils: 2002). Die Schlüsselannahmen der Bewertung betreffen den mit 6.0% angenommenen Diskontierungsszinssatz und die zugrundegelegte Betriebsergebnismarge.

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

Aus fortgeführten Geschäftsbereichen wurden weder im Jahr 2008 noch im Jahr 2007 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 erzielbaren Betrag liegen. Bei einer Erhöhung des Diskontierungssatzes um 3.0 Prozentpunkte liegen, mit Ausnahme des Buchwertes von Valora Trade Denmark (Goodwill-Position über CHF 14.0 Mio.), immer noch sämtliche Buchwerte unter dem erzielbaren Betrag.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

23 FORDERUNGEN AUS MIETVERTRÄGEN UND LEASING

<i>Zukünftige Forderungen aus Mietverträgen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	2 671	2 378
<i>Fälligkeiten</i>		
Innerhalb eines Jahres	1 710	1 801
Innerhalb von 1-2 Jahren	1 514	1 429
Innerhalb von 2-3 Jahren	1 550	1 197
Innerhalb von 3-4 Jahren	1 513	1 146
Innerhalb von 4-5 Jahren	1 140	1 098
Nach mehr als 5 Jahren	1 629	1 588
Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen	9 056	8 259

<i>Zukünftige Forderungen aus Finanzleasing</i>	2008	2007
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	604	599
<i>Fälligkeiten</i>		
Innerhalb eines Jahres	643	604
Innerhalb von 1-2 Jahren	643	604
Innerhalb von 2-3 Jahren	643	604
Innerhalb von 3-4 Jahren	643	604
Innerhalb von 4-5 Jahren	643	604
Nach mehr als 5 Jahren	5 906	6 133
Total zukünftige Forderungen aus Finanzleasing	9 121	9 153
Abzüglich zukünftige Zinsgutschriften	- 3 173	- 2 931
Total Forderungen aus Finanzleasing (Barwert)	5 948	6 222
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 19)	- 290	- 278
Langfristige Forderungen aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 24)	5 658	5 944

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindesteinnahmen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	621	587
Innerhalb von 1-2 Jahren	582	556
Innerhalb von 2-3 Jahren	546	526
Innerhalb von 3-4 Jahren	512	499
Innerhalb von 4-5 Jahren	480	473
Nach mehr als 5 Jahren	3 207	3 581
Total Barwerte der Finanzleasing Mindesteinnahmen	5 948	6 222

Beim Finanzleasing handelt es sich um die Mieterausbauten im ehemaligen Hauptsitz, welche vom Nachmieter genutzt werden.

24 FINANZANLAGEN

<i>Langfristige Finanzanlagen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Darlehen und Forderungen	1 389	18 842
Forderungen aus Finanzleasing	5 658	5 944
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	1 411	1 563
Total Finanzanlagen	8 458	26 349

Zusätzliche Informationen zu den Forderungen aus Finanzleasing sind ersichtlich unter der Erläuterung 23.

In den zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind im Betrag von TCHF 676 (2007: TCHF 677) 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 Wertbeeinträchtigungen. 2008 wurden keine solche Finanzanlagen veräussert. 2007 konnte ein Gewinn aus Veräusserung von TCHF 6 realisiert werden.

25 ANTEILE AN ASSOZIIERTEN GESELLSCHAFTEN UND JOINT VENTURES

<i>Zusammengefasste Bilanz der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures</i>	2008	2007
in CHF 000		
Umlaufvermögen	5 747	11 333
Anlagevermögen	23 704	40 539
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 10 508	- 13 821
Langfristige Verbindlichkeiten	- 7 076	- 6 654
= Eigenkapital	11 867	31 397

<i>Zusammengefasste Erfolgsrechnung der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures</i>	2008	2007
in CHF 000		
Nettoerlös	38 118	49 659
Betriebsergebnis	1 899	4 182
Reingewinn	933	3 438

Die Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures betreffen 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). Der 50%-Anteil an der cevanova AG (Valora Retail), der früheren Betreiberin der avec. Geschäfte in der Schweiz, wurde im Jahr 2008 an die Migros veräussert, wobei ein Teil der Vermögenswerte an die Valora Gruppe übergangen. Die übernommenen Aktiven und Passiven werden in den entsprechenden Positionen der Konzernrechnung geführt.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

26 FINANZVERBINDLICHKEITEN

<i>Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten</i>	2008	2007
in CHF 000		
Kurzfristige Bankschulden	638	3
Kurzfristiger Teil langfristiger Bankschulden	0	740
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	809	965
Total kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	1 447	1 708

<i>Langfristige Finanzverbindlichkeiten</i>	2008	2007
in CHF 000		
Bankdarlehen	4 558	49 545
Anleihen	138 935	138 650
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	1 276	1 882
Übrige langfristige Finanzverbindlichkeiten	6 253	7 663
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	151 022	197 740

Zusätzliche Informationen zu den Verpflichtungen aus Finanzleasing sind ersichtlich unter der Erläuterung 32.

Die Bankdarlehen betreffen ausschliesslich den Syndikatskredit der Valora Holding AG über nominal CHF 5.0 Mio., welcher mit variablem Zinssatz aufgenommen wurde. Der zur Absicherung der variablen Zinszahlungen abgeschlossene Zinssatzswap, welcher als Cashflow Hedge designiert wurde, ist aufgrund des Wegfalls des Grundgeschäfts veräussert worden (vgl. Erläuterung 33). Die Valora Gruppe hat sich in den Kreditverträgen verpflichtet, über die Laufzeit Kennzahlen bezüglich Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad einzuhalten (Covenants).

<i>Anleihe</i>	Brutto	Disagio	2008 Netto	2007 Netto
in CHF 000				
2.875% Anleihe 2005–2012	140 000	1 065	138 935	138 650

Der Effektivzins der Anleihe beträgt 3.1%.

<i>Per Ende Jahr bestanden folgende Fälligkeiten</i>	2008	2007
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	809	1 705
Innerhalb von 1-2 Jahren	999	3 264
Innerhalb von 2-3 Jahren	539	0
Innerhalb von 3-4 Jahren	143 070	0
Innerhalb von 4-5 Jahren	4 558	194 208
Nach mehr als 5 Jahren	1 856	268
Total	151 831	199 445
Kurzfristiger Teil der langfristigen Finanzverbindlichkeiten	- 809	- 1 705
Total langfristiger Teil	151 022	197 740

Im Laufe des Jahres 2008 wurden netto insgesamt Syndikatskredite von nominal CHF 45.0 Mio. zurückbezahlt.

Die Zinssätze bewegten sich zwischen 2.00% und 5.83%. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten betrug 3.12% (2007: 3.14%).

Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten entfallen auf die folgenden Währungen:

	2008	2007
in CHF 000		
CHF	145 411	190 379
DKK	474	0
EUR	4 129	6 013
SEK	1 008	1 348
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	151 022	197 740

27 VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

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

	2008	2007
in CHF 000		
CHF	125 470	130 213
DKK	6 300	15 849
EUR	98 395	101 853
NOK	5 847	4 437
SEK	16 057	28 756
Übrige	919	746
Total Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	252 988	281 854

28 ÜBRIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

	2008	2007
in CHF 000		
Mehrwert- und sonstige Steuern	15 726	11 530
Personal- und Sozialeinrichtungen	3 061	3 497
Abgrenzungen für Überzeitguthaben, Ferienansprüche und variable Lohnanteile	22 647	19 377
Verpflichtungen gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen	733	763
Garantie- und ähnliche kurzfristige Abgrenzungen	0	17
Passive Rechnungsabgrenzungen	69 660	66 079
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	22 695	19 955
Total übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	134 522	121 218

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

29 RÜCKSTELLUNGEN

	Gewährleistung	Rechtsfälle	Restrukturierung	Total
in CHF 000				
Bestand am 1. Januar 2007	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
Verwendung	- 501	0	0	- 501
Erfolgswirksame Auflösung	- 500	0	0	- 500
Bildung	6 230	0	5 873	12 103
Zeitwertanpassung	53	205	0	258
Bestand am 31. Dezember 2008	10 032	4 517	5 873	20 422
Kurzfristige Rückstellungen	2 149	0	5 503	7 652
Langfristige Rückstellungen	7 883	4 517	370	12 770
Total Rückstellungen	10 032	4 517	5 873	20 422

Gewährleistungen. Diese Position umfasst vertragliche Gewährleistungen im Zusammenhang mit der im Rahmen der Fokussierung veräusserten Geschäftseinheiten und den Verkäufen von Fotolabo und Own Brands.

Veränderungen 2008: Aus dem Verkauf von Fotolabo wurden Gewährleistungen von TCHF 250 verwendet. Im Zusammenhang mit dem Verkauf Own Brands mussten im 1. Halbjahr Rückstellungen im Umfang von CHF 6.2 Mio. gebildet werden, davon CHF 2.9 Mio. kurz- und CHF 3.3 Mio. langfristig. Von diesen Rückstellungen wurden TCHF 251 verwendet. Ausserdem konnten CHF 0.5 Mio. erfolgswirksam aufgelöst werden, da aus einem durch den Käufer erstellten Umweltgutachten keine Gewährleistungen entstanden sind.

Die Gewährleistungen, welche im Rahmen der Fokussierungsstrategie entstanden sind, können maximal bis ins Jahr 2014 und die Gewährleistungen im Zusammenhang mit dem Verkauf Fotolabo können bis maximal ins Jahr 2013 geltend gemacht werden. Für die Gewährleistungen im Zusammenhang mit dem Own Brands Verkauf gilt ein Zeitrahmen zwischen zwei und fünf Jahren.

Rechtsfälle. Von den Rückstellungen, welche in Deutschland im Zusammenhang mit einem Betrugsfall und für hängige Prozesse von Valora Retail im Jahr 2003 gebildet wurden, bestehen heute noch CHF 4.5 Mio.

Die Prozesse im Zusammenhang mit dem seinerzeitigen Betrugsfall in Deutschland dauern jedoch länger als ursprünglich geplant und werden voraussichtlich nach 2009 abgeschlossen werden können.

Restrukturierungen. Für Restrukturierungsmassnahmen im Schweizer Geschäft wurden 2008 insgesamt Restrukturierungsrückstellungen von CHF 5.9 Mio. gebildet. Davon entfielen CHF 1.8 Mio. auf Valora Retail, CHF 0.9 Mio. auf Valora Media und CHF 3.2 Mio. auf Corporate. Der grösste Teil dieser Restrukturierungsprojekte können voraussichtlich im Jahr 2009 abgeschlossen werden.

30 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 2008 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.

<i>Entwicklung Verpflichtungen und Vermögen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen zu Jahresbeginn	585 515	651 327
Erworbene Ansprüche der Versicherten	29 739	34 506
Nachzuverrechnender Vorsorgeaufwand	2 644	0
Zinskosten	19 186	19 739
Ausbezahlte Leistungen	- 50 820	- 36 865
Aktuarieller Gewinn auf Verpflichtungen	- 45 818	- 83 207
Währungs(gewinne)/-verluste	- 2 613	15
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen am Jahresende	537 833	585 515
Vorsorgevermögen zu Marktwerten zu Jahresbeginn	697 786	697 449
Erwarteter Nettovermögensertrag	31 340	32 070
Arbeitgeberbeiträge	10 453	10 990
Arbeitnehmerbeiträge	10 085	10 768
Ausbezahlte Leistungen	- 50 442	- 36 686
Aktuarieller Verlust auf Vermögen	- 127 445	- 16 868
Währungs(verluste)/-gewinne	- 230	63
Vorsorgevermögen zu Marktwerten am Jahresende	571 547	697 786

Durch Annahmeänderungen bezüglich des Diskontierungssatzes und der künftigen Rentenerhöhung resultierte im Jahr 2008 ein aktuarieller Gewinn auf den Verpflichtungen. Der aktuarielle Verlust auf dem Vermögen entstand aus einer tieferen Performance als erwartet.

Der Konzern rechnet für das Jahr 2009 mit Arbeitgeberbeiträgen in Höhe von CHF 12.7 Mio.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

<i>Bilanzwerte</i>	2008	2007
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 527 572	- 574 095
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	571 547	697 786
Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne	43 975	123 691
Dynamischer Barwert der nicht fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 10 261	- 11 420
Nicht erfasste aktuarielle Verluste (Gewinne)	41 948	- 39 363
Total Überdeckung	75 662	72 908
davon als Vorsorgeaktivum bilanziert	83 997	82 920
davon als Vorsorgeverpflichtung bilanziert	- 8 335	- 10 012

Die Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne reduzierte sich um CHF 79.7 Mio. Dies hauptsächlich aufgrund einer tieferen Performance als erwartet, welche zu einer Reduktion des Vorsorgevermögens führte.

<i>Erfolgsrechnung</i>	2008	2007
in CHF 000		
Aktuarieller Vorsorgeaufwand	- 29 739	- 34 506
Zinskosten	- 19 186	- 19 739
Erwarteter Nettovermögensertrag	31 340	32 070
Nachzuverrechnender Vorsorgeaufwand	- 2 644	0
Nettopensionskosten der Periode	- 20 229	- 22 175
Arbeitnehmerbeiträge	10 085	10 768
Aktuarieller Nettovorsorgeaufwand	- 10 144	- 11 407

<i>Wichtigste aktuarielle Annahmen</i>	2008	2007
Diskontierungssatz	3.50%	3.25%
Erwartete Nettorendite	4.50%	4.50%
Künftige Lohnerhöhung	2.00%	2.00%
Künftige Rentenerhöhung	0.25%	0.50%

In der Schweiz wurde mit der Sterblichkeitstabelle EVK2000 mit Zuschlägen für die gestiegene Lebenserwartung gerechnet.

<i>Vermögensallokation</i>	2008	Langfristig erwarteter Ertrag	Beitrag zum Vermögensertrag	2007
Flüssige Mittel	4.10%	2.00%	0.08%	5.10%
Obligationen	31.20%	3.50%	1.09%	24.80%
Aktien	25.80%	7.00%	1.81%	40.50%
Immobilien	33.40%	4.50%	1.50%	27.60%
Übrige	5.50%	3.50%	0.19%	2.00%
Total	100.00%		4.67%	100.00%
Kosten			0.17%	
Nettoertrag			4.50%	

Die effektive Rendite im Jahr 2008 betrug -14.2% (2007: 2.8 %). Die Personalvorsorgeeinrichtungen besitzen keine Wertschriften der Valora Holding AG und vermieten keine wesentlichen Anteile der Immobilien an die Valora Gruppe.

<i>Überdeckungen</i>	2008	2007	2006	2005
in CHF 000				
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen	- 537 833	- 585 515	- 651 327	- 568 599
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	571 547	697 786	697 449	651 862
Überdeckung	33 714	112 271	46 122	83 263
<i>Erfahrungsorientierte Anpassungen</i>				
Erfahrungsorientierte Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen	17 692	43 100	- 42 756	1 645
Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen aufgrund geänderter Annahmen	28 126	40 107	- 21 940	- 35 496
Erfahrungsorientierte Anpassung des Vorsorgevermögens	- 127 445	- 16 868	25 270	2 313
Aktuarielle Gewinne (Verluste)	- 81 627	66 339	- 39 426	- 31 538

31 ANTEILSBASIERTE VERGÜTUNGEN

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

Aktienprogramm des Verwaltungsrats. Das Programm für anteilsbasierte Vergütung sah für das Jahr 2007 vor, dass den Mitgliedern des Verwaltungsrates abhängig von der erzielten Steigerung des Gewinns je Aktie (EPS) im Vergleich zum Vorjahr Valora Aktien zugeteilt werden. Die Anzahl zugeteilter Aktien nimmt von Null ausgehend linear bis zur oberen Begrenzung – entsprechend einer Steigerung des EPS von 10% gegenüber dem Vorjahr – zu. Der Wert der ausgegebenen Aktien – bemessen am Tag der Zuteilung – kann maximal 100% der in bar ausgerichteter 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

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

dem Ergebnis des Jahres 2007 wurden keine Aktien zugeteilt. Im Jahr 2008 gab es für den Verwaltungsrat keine aktienbasierten Vergütungen.

Aktienprogramm der Konzernleitung. Für die Mitglieder der Konzernleitung, die bereits 2007 im Amt waren, gilt das im Jahr 2006 festgelegte Entlohnungssystem noch bis Ende 2008. Dieses 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 2008 wurden 1 182 Aktien (2007: 2 229 Aktien) zugeteilt. Der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Gewährung betrug CHF 270.25. Für Mitglieder der Konzernleitung, die seit 2008 im Amt sind, gab es keine aktienbasierten Vergütungen.

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. Dieses Programm wird Ende 2008 aufgelöst und gilt nur noch für bereits bestehende Teilnehmer. Basierend auf dem Ergebnis des Berichtsjahrs 2008 wurden keine Aktien (2007: keine) zugeteilt.

Valora Performance Shares (VPS). Im Jahr 2008 wurde für das mittlere und obere Management (Konzernleitungsmitglieder ausgenommen) eine freiwillige, individuelle Vergütungskomponente in Form von Aktien als Teil der gesamten Entschädigung vereinbart. Die per 1. Januar 2008 (beziehungsweise bei Neueintritte per Eintrittsdatum) aus diesem Valora Performance Shares Programm zugeteilten Aktien wurden mit einem Erdienungszeitraum (Vesting Period) bis zum 31. Dezember 2010 versehen und gehen danach in das Eigentum der Teilnehmer über. Wird ein Anstellungsverhältnis während der Vesting Period aufgelöst, verfällt der Anspruch des Teilnehmers auf diese Aktien. Per 31. Dezember 2008 waren 13 178 Aktien aus dem Valora Performance Share Programm an Mitglieder des Managements zugeteilt. Der Personalaufwand aus diesem Programm wird über die Vesting Period verteilt und betrug im Jahr 2008 CHF 1.12 Mio. Ende 2008 wurde die Zuteilung von Aktien aus dem VPS Programm eingestellt und das Programm aufgelöst. Verpflichtungen aus bereits zugeteilten Aktien werden weiterhin auf Basis der reglementarischen Bestimmungen erfüllt.

Mitarbeiteraktien. Die Mitarbeitenden 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 Mitarbeitenden 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.

<i>Erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne als Personalaufwand (vgl. Erläuterung 9)	1 404	1 947
Total erfasster Aufwand für anteilsbasierte Vergütungen	1 404	1 947

32 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN UND ZUKÜNFTIGE VERPFLICHTUNGEN

<i>Eventualverbindlichkeiten</i>	2008	2007
in CHF 000		
Bürgschaften	292	344
Sonstige Eventualverbindlichkeiten	360	662
Total Eventualverbindlichkeiten	652	1 006

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

<i>Zukünftige Verpflichtungen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Zukünftige Mietverpflichtungen	282 421	285 904
Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	12 631	10 641
Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	2 201	3 000
Zukünftige Verpflichtungen aus Verträge und Übrige	193	0
Total zukünftige Verpflichtungen	297 446	299 545

<i>Zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Minimal-Mietaufwand im Berichtsjahr	46 472	39 287
Bedingter Mietaufwand im Berichtsjahr	74 432	74 135
Total Mietaufwand im Berichtsjahr	120 904	113 422

<i>Fälligkeiten</i>	2008	2007
Innerhalb eines Jahres	60 356	62 855
Innerhalb von 1-2 Jahren	57 038	52 876
Innerhalb von 2-3 Jahren	41 449	47 882
Innerhalb von 3-4 Jahren	38 284	33 360
Innerhalb von 4-5 Jahren	28 684	30 677
Nach mehr als 5 Jahren	56 610	58 254
Total zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen	282 421	285 904

Die langfristigen Mietverträge betreffen mehrheitlich die langfristige Standortsicherung der Kioskbetriebe. Die Mieten sind teilweise umsatzabhängig.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

<i>Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing</i>	2008	2007
in CHF 000		
Total Aufwand für Operatingleasing im Berichtsjahr	4 983	4 776
<i>Fälligkeiten</i>		
Innerhalb eines Jahres	4 721	4 711
Innerhalb von 1-2 Jahren	4 300	3 026
Innerhalb von 2-3 Jahren	2 379	1 728
Innerhalb von 3-4 Jahren	886	845
Innerhalb von 4-5 Jahren	345	331
Total zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing	12 631	10 641

<i>Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing</i>	2008	2007
in CHF 000		
Total im Berichtsjahr	840	943
<i>Fälligkeiten</i>		
Innerhalb eines Jahres	1 409	1 566
Innerhalb von 1-2 Jahren	689	1 100
Innerhalb von 2-3 Jahren	97	310
Innerhalb von 3-4 Jahren	6	24
Total zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	2 201	3 000
Abzüglich zukünftige Zinsbelastungen	- 116	- 153
Total Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (Barwert)	2 085	2 847
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 26)	- 809	- 965
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 26)	1 276	1 882

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindestzahlungen</i>	2008	2007
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	1 339	1 477
Innerhalb von 1-2 Jahren	648	1 044
Innerhalb von 2-3 Jahren	92	302
Innerhalb von 3-4 Jahren	6	24
Total Barwerte der Finanzleasing Mindestzahlungen	2 085	2 847

Die Verpflichtungen aus Operatingleasing bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit Fahrzeugleasing. Die Verpflichtungen aus Finanzleasing bestehen in Zusammenhang mit Fahrzeugleasing sowie Kaffeemaschinen an den Verkaufsstellen.

33 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 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.

<i>Währungssensitivitätsanalyse</i>	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2008	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2008	Auswirkung auf Eigenkapital 2008	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2007	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2007	Auswirkung auf Eigenkapital 2007
in CHF 000						
CHF / DKK	+/- 8.7%	+/- 2 064	+/- 0	+/- 3.6%	+/- 818	+/- 0
CHF / EUR	+/- 8.7%	+/- 260	+/- 9 259	+/- 3.7%	+/- 451	+/- 4 773
CHF / NOK	+/- 15.5%	+/- 139	+/- 356	+/- 7.3%	+/- 24	+/- 1 108
CHF / SEK	+/- 13.9%	+/- 72	+/- 1 544	+/- 6.9%	+/- 206	+/- 6 322

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 Mitteln. 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 verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus der 2.875% Anleihe, rückzahlbar im Juli 2012, und dem Syndikatskredit (vgl. Erläuterung 26).

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

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

<i>Zinssensitivitätsanalyse</i>	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2008	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2008	Auswirkung auf Eigenkapital 2008	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2007	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2007	Auswirkung auf Eigenkapital 2007
in CHF 000						
CHF	+/- 15	+/- 80	+/- 0	+/- 20	+/- 35	+/- 330
DKK	+/- 105	+/- 112	+/- 0	+/- 40	+/- 67	+/- 0
EUR	+/- 80	+/- 400	+/- 0	+/- 60	+/- 318	+/- 0
NOK	+/- 35	+/- 15	+/- 0	+/- 40	+/- 23	+/- 0
SEK	+/- 125	+/- 185	+/- 0	+/- 30	+/- 85	+/- 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 Monaten bis zu 1 Jahr	Ab 1 bis 5 Jahre	Über 5 Jahre
Per 31. Dezember 2008					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	708	159	649	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	183 503	69 428	57	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	110 121	15 358	9 043	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	122	0	6 001	162 110	1 382
Total	294 454	84 945	15 750	162 110	1 382
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	96 717	13 836	10 665	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	129	485	7 403	220 159	1 382
Total	310 579	82 714	20 448	223 507	2 218

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 2008 und 2007 hatte die Valora Gruppe keine Forderungen gegenüber einzelnen Kunden, welche mehr als 8.0% der gesamten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen darstellten.

Der Valora Konzern arbeitet mit einer ausgewählten Anzahl erstklassiger Bankinstitute zusammen. Bestimmte Situationen erfordern die Zusammenarbeit zwischen Tochtergesellschaften und

zusätzlichen Banken. Die Aufnahme neuer und die Auflösung bestehender Bankverbindungen erfolgt in Absprache mit Corporate Treasury. Das Corporate Treasury überprüft die Bankverbindungen regelmässig anhand von externen Ratings und definiert Kreditlimiten zu allen Gegenparteien.

Das maximale Ausfallrisiko der finanziellen Vermögenswerte von CHF 368 Mio. (2007: CHF 388 Mio.) entspricht den Buchwerten dieser Instrumente (vgl. Erläuterung 34).

Die folgende Tabelle zeigt die Sichtguthaben sowie die Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monaten bei Bankinstituten nach Ratings der Gegenparteien. Verwendet werden die Rating-codes der Rating-Agentur Standard & Poor's.

<i>Sichtguthaben sowie Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate bei Bankinstituten</i>	2008	2007
in CHF 000		
AAA und/oder Staatsgarantie	31 335	13 480
AA	42 252	59 504
A	59 125	44 159
Kein Rating	2 382	6 374
Total Sichtguthaben sowie Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate bei Bankinstituten ¹⁾	135 094	123 517

¹⁾ Der Rest der Bilanzposition Flüssige Mittel besteht aus Barbeständen (inkl. Cash in Transit).

Instrumente des Risikomanagements (Absicherung). Die Valora Gruppe nutzt Zinssatzswaps, 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 2008 beziehungsweise 2007 oder mit Hilfe von Standard-Preisbestimmungsmodellen ermittelt.

<i>Derivative Finanzinstrumente</i>	Kontraktwerte 2008	Kontraktwerte 2007	Positive Wiederbeschaffungswerte 2008	Positive Wiederbeschaffungswerte 2007
in CHF 000				
<i>Zinsinstrumente</i>				
Swaps	0	30 000	0	205
<i>Währungsinstrumente</i>				
Terminkontrakte (Forwards)	15 182	10 370	95	81
Total derivative Finanzinstrumente	15 182	40 370	95	286

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

<i>Derivative Finanzinstrumente nach Fälligkeiten</i>	2008	2007
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	15 182	10 370
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	0	30 000
Total derivative Finanzinstrumente	15 182	40 370

<i>Sicherungsgeschäfte: Marktbewertung von Cashflow Hedges</i>	2008	2007
in CHF 000		
<i>Kontrakte mit positivem (negativem) Marktwert</i>		
Zinssatzswaps	0	205

Der zur Absicherung der variablen Zinszahlungen abgeschlossene Zinssatzswap, welcher als Cashflow Hedge designiert wurde, ist aufgrund des Wegfalls des Grundgeschäfts veräussert worden. Aus diesem Verkauf resultierte ein Gewinn von TCHF 827. Dieser Gewinn sowie die im Eigenkapital aufgelaufenen Bewertungsgewinne über TCHF 75 sind als Nettogewinne aus derivativen Finanzinstrumenten in der Erfolgsrechnung enthalten.

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 72 vorgenommen. Das Kapital und die Eigenkapitalquote des Konzerns sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt:

	2008	2007
in CHF 000		
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre	490 564	595 847
Minderheitsanteile am Eigenkapital	3 325	3 424
Total Eigenkapital	493 889	599 271
Eigenkapitalquote	45.1%	45.2%

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

Risikobeurteilung nach OR. Der Valora-Konzern hat zwischen Oktober und November 2008 mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung ein Risk Assessment durchgeführt. Ziel dieser Aktivität ist es, die Transparenz bezüglich der Top-Risiken der Valora zu erhöhen, die Qualität des Risikodialoges zu verbessern sowie pragmatische Massnahmen zur Adressierung von Top-Risiken der Valora zu definieren. In einem ersten Schritt fanden auf Stufe Konzernleitung strukturierte Einzelinterviews statt. Im zweiten Schritt wurden die Ergebnisse in einem Konzernleitungs-Workshop besprochen und die Top-Risiken identifiziert, analysiert, bewertet und entsprechende Massnahmen geplant. Die Resultate wurden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet.

34 FINANZINSTRUMENTE

Buchwerte, Fair Value und Bewertungskategorien

	Bewertungs- kategorie	Buchwert 2008	Buchwert 2007	Fair Value 2008	Fair Value 2007
in CHF 000					
Aktiven					
Flüssige Mittel	LaR	158 436	153 426	158 436	153 426
Derivate nicht designiert als Sicherungsgeschäft	FAHfT	712	81	712	81
Derivate designiert als Sicherungsgeschäft	n/a	0	205	0	205
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	153 728	164 499	153 728	164 499
Übrige kurzfristige Forderungen	LaR	47 118	43 802	47 118	43 802
Langfristige verzinsliche Finanzanlagen	LaR	7 047	24 786	7 047	24 786
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen zu Anschaffungskosten bewertet	AfS	676	677	n/a	n/a
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen zu Fair Value bewertet	AfS	735	886	735	886
Passiven					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	1 447	1 708	1 447	1 708
Derivate nicht designiert als Sicherungsgeschäft	FLHfT	617	0	617	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	252 988	281 854	252 988	281 854
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	FLAC	134 522	121 218	134 522	121 218
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	151 022	197 740	147 969	190 192
Nach Bewertungskategorien					
Darlehen und Forderungen (LaR)		366 329	386 513	366 329	386 513
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzanlagen (FAHfT)		712	81	712	81
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen (AfS)		1 411	1 563	n/a	n/a
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (HtM)		0	0	0	0
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (FLAC)		539 979	602 520	536 926	594 972
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzverbindlichkeiten (FLHfT)		617	0	617	0

Die Fair Values 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 4, 24 und 33 ersichtlich. Für alle kurzfristigen Finanzinstrumente besteht die Annahme, dass die Buchwerte vernünftige Annäherungen der Fair Values darstellen, da die Diskontierungseffekte unwesentlich sind.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

35 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 38 aufgeführt sind.

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

<i>Warenverkäufe und Dienstleistungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
<i>Verkauf von Waren an</i>		
Joint Ventures in denen Valora ein Gesellschafter ist	162	191
<i>Dienstleistung an</i>		
Assoziierte Gesellschaften	268	278
Total Verkauf von Waren und Dienstleistungen	430	469

<i>Waren- und Dienstleistungsbezüge bei nahe stehenden Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
<i>Dienstleistungsbezüge bei</i>		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	148	174
Total Waren- und Dienstleistungsbezüge	148	174

<i>Leasingzahlungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
Sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	4 059	3 348
Total Leasingzahlungen	4 059	3 348

Die Leasingzahlungen betreffen Mietzahlungen an eine nahe stehende Person für Geschäftsräumlichkeiten von Tochtergesellschaften in Luxemburg.

<i>Leasingzahlungen von nahe stehenden Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
Vorsorgeeinrichtung und sonstige nahe stehende Unternehmen	168	167
Total Leasingzahlungen	168	167

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.

<i>Vergütungen an Management und Verwaltungsrat</i>	2008	2007
in CHF 000		
Löhne und andere kurzfristige Leistungen ¹⁾	7 410	5 898
Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses	341	289
Abfindungen ²⁾	2 505	0
Anteilsbasierte Vergütungen	399	660
Total Vergütungen an Management und Verwaltungsrat ³⁾	10 655	6 847

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, soweit diese nicht im Arbeitsvertrag geregelt ist. Ab 2009 bestehen für Konzernleitungsmitglieder keine vertraglichen Regelungen mehr betreffend Abgangsentschädigungen. Die ausgewiesenen Abgangsentschädigungen enthalten Leistungen, die über die Ansprüche einer Kündigungsfrist von 12 Monaten hinausgehen.

³⁾ Verwaltungsrat Paul-Bernhard Kallen verzichtete im Jahr 2007 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 (gemäss OR 663bbis, 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.

<i>Forderungen aus Verkauf von Waren und Dienstleistungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
Bruttoforderungen gegenüber Joint Ventures	24	56
Wertberichtigungen	0	0
Total Forderungen	24	56

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

Darlehen. Das Joint Venture cevanova AG war mit im Verhältnis zum Eigenkapital hohen Darlehen finanziert, daher wurden 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. Im Jahr 2008 wurden die Anteile der cevanova AG an die Migros veräussert. Gleichzeitig wurden Netto-Vermögenswerte von der Valora Gruppe übernommen.

<i>Darlehen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2008	2007
in CHF 000		
Darlehen an Joint Ventures nominal am 1. Januar	10 000	10 000
Gewährung von Darlehen an Joint Ventures	0	0
Verkauf cevanova AG	-10 000	0
Darlehen nominal am 31. Dezember	0	10 000
Wertberichtigungen am 1. Januar	- 665	- 1 539
Wertaufholung	665	874
Total Wertberichtigungen	0	- 665
Darlehen an Joint Ventures, netto	0	9 335

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

36 EIGENKAPITAL

<i>Anzahl ausstehende Aktien</i>	2008	2007
in Stück		
Total Namenaktien	3 300 000	3 300 000
<i>Davon eigene Aktien</i>		
Bestand per 1. Januar	107 057	106 791
Beteiligungsprogramme Mitarbeiter/Management	- 9 910	- 16 852
Verkäufe am Markt	- 1 640	- 9 582
Rückkaufsprogramm Mitarbeiteraktien	3 836	0
Käufe am Markt	387 971	26 700
Total eigene Aktien	487 314	107 057
Total ausstehende Aktien	2 812 686	3 192 943
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	3 078 254	3 201 312

2008 wurde eine Dividende von CHF 9.– je Aktie gezahlt (2007: CHF 9.–). Basis für die Dividendenausschüttung bilden Jahresgewinn und Gewinnvortrag der Muttergesellschaft Valora Holding AG.

Im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms wurden 7 201 Aktien (2007: 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 2008 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

37 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Valora Holding AG am 24. März 2009 freigegeben. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 29. April 2009, die Konzernrechnung zu genehmigen und aus dem zur Verfügung stehenden Bilanzgewinn 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.

38 DIE WICHTIGSTEN GESELLSCHAFTEN DER VALORA GRUPPE

	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade
<i>Schweiz</i>							
Valora Management AG, Bern	CHF	0.5	100.0	•			
Valora Beteiligungen AG, MuttENZ	CHF	29.4	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	5.2	100.0	•	•	•	•
Melisa SA, Lugano	CHF	0.4	100.0			•	
<i>Deutschland</i>							
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	EUR	0.4	100.0	•			
Stilke GmbH, Hamburg	EUR	3.8	100.0		•		
Sussmann's Presse&Buch GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
BHG Bahnhofs-Handels GmbH, Hamburg	EUR	0.5	100.0		•		
HD Presse&Buch GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
Media Center Gesellschaft für Presse und Tabakhandel mbH, Berlin	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				•
<i>Benelux</i>							
MPK Shop S.à r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0		•		
Messengeries Paul Kraus S.à r.l., Luxemburg	EUR	7.0	100.0			•	
Messengeries 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			•	
<i>Grossbritannien</i>							
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	CHF	475.4	100.0	•			

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

	Währung	Grund- kapital in Mio.	Beteili- gungsquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Media	Valora Trade
<i>Österreich</i>							
Valora Holding Austria AG, Anif	EUR	1.1	100.0	•			
Valora Trade Austria GmbH + Co. KG, Neunkirchen	EUR	3.6	100.0				•
Plagemann Lebensmittelhandels GmbH + Co. KG, Neunkirchen	EUR	0.1	100.0				•
Pressegrossvertrieb Salzburg GmbH, Anif	EUR	0.7	100.0			•	
<i>Schweden</i>							
Valora Holding Sweden AB, Stockholm	SEK	0.5	100.0	•			
Valora Trade Sweden AB, Stockholm	SEK	12.0	100.0				•
<i>Norwegen</i>							
Valora Holding Norway AS, Røyken	NOK	10.0	100.0	•			
Valora Trade Norway AS, Røyken	NOK	2.0	100.0				•
<i>Dänemark</i>							
Valora Trade Denmark A/S, Herlev	DKK	43.0	100.0				•
Valora Trade Denmark Beverages A/S, Herlev	DKK	2.0	75.0				•
<i>Finnland</i>							
Oy Valora Trade Finland AB, Helsinki	EUR	0.1	100.0				•
<i>Diverse Länder</i>							
Kaamy S.r.o., Fulnek, Tschechien	CZK	0.1	50.0				•

BERICHT DER REVISIONSSTELLE AN DIE GENERAL- VERSAMMLUNG DER VALORA HOLDING AG BERN

BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUR KONZERNRECHNUNG

Als Revisionsstelle haben wir die Konzernrechnung der Valora Holding AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Aufstellung über die Veränderung des Eigenkapitals und Anhang (Seiten 67 bis 120) für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates. Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Konzernrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle. Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Konzernrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards sowie den International Standards on Auditing vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Konzernrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Konzernrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Konzernrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Konzernrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Konzernrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil. Nach unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr 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.

BERICHTERSTATTUNG AUFGRUND WEITERER GESETZLICHER VORSCHRIFTEN

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung existiert.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG

Hanspeter Gerber
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Moritz Oberli
Revisionsexperte

Bern, 24. März 2009

ERFOLGSRECHNUNG

	2008	2007
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000		
<i>Ertrag</i>		
Beteiligungsertrag	28 200	31 100
Zinsertrag	2 980	1 264
Währungsgewinne	1 249	735
Wertschriftenertrag	1 042	1 528
Ertrag aus Lizenzgebühren	420	15 016
Übriger Ertrag	18 948	26
Total Ertrag	52 839	49 669
<i>Aufwand</i>		
Zinsaufwand	- 8 457	- 11 720
Währungsverluste	- 2 932	- 676
Wertschriftenverluste	- 36 621	0
Abschreibung von Mehrheitsbeteiligungen	0	- 5 000
Allgemeine Verwaltungskosten	- 4 770	- 6 000
Total Aufwand	- 52 780	- 23 396
Jahresgewinn	59	26 273

BILANZ VOR GEWINNVERWENDUNG

AKTIVEN

	2008	2007
<i>Per 31. Dezember, in CHF 000</i>		
<i>Umlaufvermögen</i>		
Flüssige Mittel	2 711	3 609
Wertschriften	72 063	27 033
Kurzfristige Forderungen		
Dritte	352	156
Konzerngesellschaften	591	3 322
Total Umlaufvermögen	75 717	34 120
<i>Anlagevermögen</i>		
Beteiligungen	514 375	608 875
Darlehen an Konzerngesellschaften	17 969	22 210
Disagio / Emissionskosten aus Anleihen	991	1 274
Markenrechte	0	111 025
Total Anlagevermögen	533 335	743 384
Total Aktiven	609 052	777 504

PASSIVEN

	2008	2007
Per 31. Dezember, in CHF 000		
<i>Fremdkapital</i>		
Banken/Kontokorrentvorschüsse	577	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten		
Dritte	3 624	1 273
Konzerngesellschaften	35 716	50 950
Rechnungsabgrenzung		
Dritte	2 403	2 701
Darlehen Konzerngesellschaften	0	77 380
Syndikatskredit	5 000	50 000
Anleihen	140 000	140 000
Rückstellungen	51 081	56 002
Total Fremdkapital	238 401	378 306
<i>Eigenkapital</i>		
Aktienkapital	3 300	3 300
Allgemeine gesetzliche Reserve	140 664	140 664
Reserve für eigene Aktie	108 180	28 999
Freie Reserve	50 673	129 659
Bilanzgewinn		
Gewinnvortrag	67 775	70 303
Jahresgewinn	59	26 273
Total Eigenkapital	370 651	399 198
Total Passiven	609 052	777 504

ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

A GRUNDSÄTZE

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

B ERLÄUTERUNGEN

1 EVENTUALVERPFLICHTUNGEN. Am 31. Dezember 2008 betragen die Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften, Rangrücktritts- und Patronatserklärungen sowie Garantie- und übrige Eventualverpflichtungen gegenüber Tochtergesellschaften insgesamt CHF 123.3 Mio. sowie CHF 0.0 Mio. gegenüber Dritten, bzw. total CHF 149.6 Mio. im Vorjahr.

2 ANLEIHENS OblIGATION

	Zinssatz	Verfall	31.12.2008	31.12.2007
in CHF 000				
Anleihe 2005–2012	2.875%	12.07.2012	140 000	140 000

3 EIGENE AKTIEN BEI DER GESELLSCHAFT UND BEI TOCHTERGESELLSCHAFTEN

	2008 Anzahl Aktien	2008 Buchwert	2007 Anzahl Aktien	2007 Buchwert
in CHF 000				
Anfangsbestand (1. Januar)	107 057	27 015	106 791	27 205
<i>Abgänge</i>				
Beteiligungsprogramme Mitarbeitende/Management	- 9 910	- 2 525	- 16 852	- 4 293
<i>Börsenkäufe/-verkäufe</i>				
Verkäufe	- 1 640	- 287	- 9 582	- 2 441
Bewertungskorrektur	-	- 36 787	-	-
Käufe	391 807	84 629	26 700	6 544
Endbestand (31. Dezember)	487 314	72 045	107 057	27 015

Die Käufe erfolgten zu Marktpreisen zwischen CHF 135.63 und CHF 275.29. Im Jahr 2008 wurden seitens der Valora Holding AG 391 807 Aktien zu CHF 216.00 gekauft und 11 550 Aktien zu CHF 243.46 verkauft (Durchschnittspreise). Per 31. Dezember 2008 sind über die zweite Handelslinie zwecks Kapitalherabsetzung insgesamt 350 257 Aktien erworben worden. Der Anteil der eigenen Aktien am gesamten Aktienkapital beträgt per 31. Dezember 2008 14.77% (2007: 3.24%).

4 NETTOAUFLÖSUNG STILLE RESERVEN. Im Geschäftsjahr 2008 fand keine Nettoauflösung von stillen Reserven statt (2007: keine Auflösung).

5 VERGÜTUNGEN UND BETEILIGUNGEN
Vergütungen 2008

	Honorar/Basisgehalt	Erfolgsbeteiligung			Sachleistungen	Abgangsentschädigung ³⁾	Andere Vergütungen ⁴⁾	Total 2008
		Bar-mittel ¹⁾	Aktienprogramm Konzernleitung					
	Bonus	Anzahl Aktien, in Stück	Wert Aktien ²⁾					
in CHF 000								
Verwaltungsrat								
Rolando Benedick Präsident	387.5	-	-	-	0.0	0.0	46.0	433.5
Markus Fiechter Vizepräsident	129.2	-	-	-	0.0	0.0	16.8	146.0
Bernhard Heusler Mitglied	75.0	-	-	-	0.0	0.0	9.5	84.5
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	90.0	-	-	-	0.0	0.0	11.6	101.6
Conrad Löffel Vorsitz Audit Committee	110.0	-	-	-	0.0	0.0	14.1	124.1
Total Vergütungen an gegenwärtige Mitglieder Verwaltungsrat	791.7	-	-	-	0.0	0.0	98.0	889.7
Beatrice Tschanz Kramel Präsidentin bis Ende Januar	80.0	-	-	-	0.0	0.0	12.1	92.1
Nachbelastung wegen vorzeitiger Auslieferung Aktien ⁵⁾	-	-	-	-	-	-	15.0	15.0
Total Vergütungen an frühere Mitglieder Verwaltungsrat	80.0	-	-	-	0.0	0.0	27.1	107.1
Total Vergütungen Verwaltungsrat	871.7	-	-	-	0.0	0.0	125.1	996.8
Konzernleitung								
Thomas Vollmoeller ⁶⁾ CEO	327.0	193.0	-	-	10.7	-	72.2	602.9
Total Vergütungen an gegenwärtige Mitglieder Konzernleitung inkl. CEO	1 378.8	767.4	1 182	319.4	51.3	-	330.7	2 847.6
Total Vergütungen an ehemalige Mitglieder der Konzernleitung ³⁾	2 068.3	1 552.6	-	-	57.5	2 504.6	628.0	6 811.0
Total Vergütungen Konzernleitung inkl. CEO ³⁾	3 447.1	2 320.0	1 182	319.4	108.8	2 504.6	958.7	9 658.6

¹⁾ Bei den in der Tabelle dargestellten Beträgen handelt es sich um die effektiv verbuchten Aufwendungen der für das Geschäftsjahr 2008 zugesprochenen Boni, welche den gegenwärtigen Konzernleitungsmitgliedern im April 2009 ausbezahlt werden.

²⁾ 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 31 aufgeführt.

³⁾ Diese Beträge umfassen neben den Vergütungen für das Jahr 2008 auch Lohnfortzahlungen an ehemalige Konzernleitungsmitglieder (Lohnfortzahlung gemäss Arbeits- bzw. Aufhebungsvertrag bzw. längstens für 12 Monate sind als Basisgehalt und Erfolgsbeteiligung per 2008 erfasst. Weitergehende Leistungen sind als Abgangsentschädigung ausgewiesen).

⁴⁾ Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen sowie den Beitrag des Arbeitgebers im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms.

⁵⁾ Mehrere ehemalige Verwaltungsratsmitglieder haben die gesperrten Aktien frühzeitig bezogen. Die daraus entstandenen Sozialleistungen wurden von der Valora Holding AG getragen.

⁶⁾ Thomas Vollmoeller ist seit Juni 2008 CEO der Valora Gruppe.

ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

Vergütungen 2007

in CHF 000	Honorar / Basisgehalt	Barmittel ²⁾		Erfolgsbeteiligung				Sachleistungen	Abgangs-entschädigung	Andere Vergütungen ⁵⁾	Total 2007
		ordentlicher Bonus	Sonderbonus	Aktienprogramm Verwaltungsrat		Aktienprogramm Konzernleitung					
				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
Werner Kuster Vizepräsident	100.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	8.6	108.6
Andreas Gubler Vorsitz Audit Committee	110.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	14.0	124.0
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
Total Vergütungen an gegenwärtige Mitglieder Verwaltungsrat ⁷⁾	540.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	64.5	604.5
Fritz Ammann Präsident bis Ende Nov. 2007	175.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	21.4	196.4
Total Vergütungen an ehemalige Mitglieder Verwaltungsrat	175.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	21.4	196.4
Total Vergütungen Verwaltungsrat ⁷⁾	715.0	–	–	0	0.0	–	–	0.0	0.0	85.9	800.9
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
Total Vergütungen an gegenwärtige Mitglieder Konzernleitung inkl. CEO	2 000.0	791.3	881.2	–	–	2 229	602.4	172.5	0.0	655.2	5 102.6
Total Vergütungen an ehemalige Mitglieder der Konzernleitung ⁶⁾	666.7	80.0	–	–	–	–	–	50.1	–	146.9	943.7
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

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 zugesprochenen Boni, welche im April 2008 ausbezahlt wurden. 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 (Bargeltung) auszuzahlen.

- 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 31 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 31 aufgeführt.
- ⁵⁾ Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen sowie den Beitrag des Arbeitgebers im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms.
- ⁶⁾ Diese Beträge umfassen neben den Vergütungen für das Jahr 2007 auch Lohnfortzahlungen an ehemalige 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.

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 und 2008 bestanden keine Darlehen und Kredite an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung noch an ihnen nahe stehende Personen.

Beteiligungen. Per 31. Dezember 2007 und 2008 hielten die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der Konzernleitung (inklusive ihnen nahe stehende Personen) die folgende Anzahl an Beteiligungspapieren an der Valora Holding AG:

	2008	2008	2008	2007	2007	2007
	Anzahl Aktien	Stimmrechtsanteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre bis	Anzahl Aktien	Stimmrechtsanteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre bis
Verwaltungsrat						
Rolando Benedick Präsident	5 690	0.17	keine	–	–	–
Markus Fiechter Vizepräsident	1 000	0.03	keine	–	–	–
Bernhard Heusler Mitglied	0	0.00	keine	–	–	–
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	450	0.02	keine	100	0.00	keine
Conrad Löffel Vorsitz Audit Committee	0	0.00	keine	–	–	–
Beatrice Tschanz Kramel Präsidentin, Vorsitzende Nomination and Compensation Committee, Rücktritt April 08	–	–	–	909	0.03	286: 27.04.2010 323: 25.04.2012
Werner Kuster Vizepräsident, Rücktritt April 08	–	–	–	655	0.02	229: 27.04.2010 231: 25.04.2012
Andreas Gubler Vorsitz Audit Committee, Rücktritt April 08	–	–	–	540	0.02	229: 27.04.2010 231: 25.04.2012
Paul-Bernhard Kallen Mitglied, Rücktritt April 08	–	–	–	2 500	0.08	keine
Felix Weber Mitglied, Rücktritt 08	–	–	–	324	0.01	323: 25.04.2012

ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

	2008 Anzahl Aktien	2008 Stimmrechts- anteil in %	2008 davon Aktien mit Veräusserungssperre bis	2007 Anzahl Aktien	2007 Stimmrechts- anteil in %	2007 davon Aktien mit Veräusserungssperre bis
Konzernleitung						
Thomas Vollmoeller CEO	0	0.00	keine	–	–	–
Lorenzo Trezzini CFO	0	0.00	keine	–	–	–
Kaspar Niklaus Divisionsleiter Valora Retail	0	0.00	keine	–	–	–
Christian Schock Divisionsleiter Valora Media	961	0.03	436: 28.03.2012 429: 03.04.2013 96: 22.04.2013	436	0.01	436: 28.03.2012
Alex Minder Divisionsleiter Valora Trade	1 708	0.05	304: 06.04.2010 153: 01.07.2011 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012 207: 03.04.2013 96: 22.04.2013	1 405	0.04	304: 06.04.2010 153: 01.07.2011 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012
Peter Wüst CEO und Divisionsleiter Retail a.i., Austritt Juni 08	–	–	–	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, Austritt September 08	–	–	–	1 869	0.06	190: 06.04.2010 180: 01.07.2011 120: 21.03.2012 1 249: 28.03.2012
Ruedi Keller Divisionsleiter Valora Management Services, Austritt März 08	–	–	–	1 357	0.04	456: 06.04.2010 27: 01.07.2011 120: 21.03.2012 754: 28.03.2012
Total Verwaltungsrat und Konzernleitung	9 809	0.30		13 381	0.41	

6 BEDEUTENDE AKTIONÄRE. Gemäss Statuten der Valora Holding AG kann kein Aktionär ohne Zustimmung des Verwaltungsrates mehr als 5% des Aktienkapitals auf sich vereinigen.

Per 31. Dezember 2008 entsprachen 5% des Aktienkapitals 165 000 Namenaktien.

Am 31. Dezember 2008 hielt die Pictet Gruppe über ihre Tochtergesellschaften¹⁾ insgesamt 220 272 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 6.67% entspricht, wobei nur 4.16% als stimmberechtigte Aktien eingetragen sind.

Die UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel hielt am 31. Dezember 2008 insgesamt 197 989 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 6.00% entspricht, wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien im Aktienregister eingetragen sind.

Am 31. Dezember 2007 hielt die Pictet Gruppe über ihre Tochtergesellschaften²⁾ insgesamt 219 211 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 6.64% entspricht, wobei nur 5% als stimmberechtigte Aktien eingetragen waren. Ausserdem hielt die UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel am 10. Januar 2008 insgesamt 173 604 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 5.26% entspricht, wobei nur 4.16% als stimmberechtigte Aktien eingetragen waren.

¹⁾ Pictet & Cie nominee, Genève; Pictet Funds SA - Swiss Mid Small Cap, Genève; Pictet Funds (LUX) Sicav - Small Caps Europe, Luxembourg; Pictet Funds (Europe) SA - 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 SA - Swiss Market Tracker, Genève; Pictet Funds SA - Institutional Swiss Equit. Tracker, Genève; Pictet Funds SA - Swiss Equities Pool, Genève; Pictet Funds SA - Subvenimus Institutional Fund, Genève; Pictet et Cie (Europe) S.A., Luxembourg

²⁾ 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) SA - 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

ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

7 WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DER VALORA HOLDING AG

	31.12.2008 Anteil in %	31.12.2007 Anteil in %
<i>Schweiz</i>		
Valora Beteiligungen AG, MuttENZ	100.0	100.0
Valora Management AG, Bern	100.0	100.0
Valora Investment AG, Bern	100.0	100.0
Merkur AG, Bern	100.0	100.0
<i>Deutschland</i>		
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	5.1	5.1
<i>Grossbritannien</i>		
Valora Holding Finance Ltd, Guernsey	100.0	100.0

Infolge der Reorganisation der Beteiligungsstruktur ergibt sich für 2008 ein Aufwertungserfolg von CHF 5.1 Mio. (2007: CHF – 5.0 Mio.).

8 KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Gruppengesellschaften beinhalten auch den Anteil der Valora Holding AG am Cash Pool. Die Cash Pool Bankbeziehung für die ganze Valora Gruppe wird von einer Tochtergesellschaft der Valora Holding AG gepflegt. Zur besseren Vergleichbarkeit wurde die Vorjahresoffenlegung angepasst.

9 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 2008 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

10 RISIKOBEURTEILUNG. Der Valora-Konzern hat zwischen Oktober und November 2008 mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung ein Risk Assessment durchgeführt. Ziel dieser Aktivität ist es, die Transparenz bezüglich der Top-Risiken der Valora zu erhöhen, die Qualität des Risikodialoges zu verbessern sowie pragmatische Massnahmen zur Adressierung von Top-Risiken der Valora zu definieren. In einem ersten Schritt fanden auf Stufe Konzernleitung strukturierte Einzelinterviews statt. In einem zweiten Schritt wurden die Ergebnisse in einem Konzernleitungs-Workshop besprochen und die Top-Risiken identifiziert, analysiert, bewertet und entsprechende Massnahmen geplant. Die Resultate wurden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet.

VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns

	2008	2007
in CHF 000		
Jahresgewinn	59	26 273
+ Vortrag aus dem Vorjahr	67 775	70 303
Zur Verfügung der Generalversammlung	67 834	96 576
<i>Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung</i>		
Dividende von CHF 9.– je dividendenberechtigte Namenaktie	– 25 200	– 28 801
Vortrag auf neue Rechnung	42 634	67 775
<i>Dividendenauszahlung (in CHF)</i>		
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 AN DIE GENERAL- VERSAMMLUNG DER VALORA HOLDING AG BERN

BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUR JAHRESRECHNUNG

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Valora Holding AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seiten 123 bis 132) für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates. Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle. Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil. Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2008 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

BERICHTERSTATTUNG AUFGRUND WEITERER GESETZLICHER VORSCHRIFTEN

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Ferner bestätigen wir, dass der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten entspricht und empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG

Hanspeter Gerber
Revisionsexperte
Leitender Revisor

Moritz Oberli
Revisionsexperte

Bern, 24. März 2009

CORPORATE GOVERNANCE UND ENTSCHÄDIGUNGSBERICHT

Valora fühlt sich den Ansprüchen an die Corporate Governance verpflichtet. Das Ziel ist es grösstmögliche Transparenz im Rahmen von Best-Practice-Standards gegenüber allen Interessengruppen zu erreichen. Darunter versteht Valora den Aufbau der Unternehmensorganisation und der Kontroll- und Führungsinstrumente. Die Transparenz soll insbesondere die Interessen der Aktionäre wahren und für alle anderen Anspruchsgruppen wertschaffend sein.

Der Corporate-Governance und Entschädigungs-Teil des Geschäftsberichtes folgt der Struktur der SIX-Richtlinien:

- 1 Konzernstruktur und Aktionariat, S. 136
- 2 Kapitalstruktur, S. 138
- 3 Verwaltungsrat, S. 139
- 4 Konzernleitung, S. 143
- 5 Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen, S. 145
- 6 Mitwirkungsrechte der Aktionäre, S. 146
- 7 Abwehrmassnahmen und Kontrollwechsel, S. 148
- 8 Revisionsstelle, S. 148
- 9 Informationspolitik, S. 149

1 KONZERNSTRUKTUR UND AKTIONARIAT

1.1 KONZERNSTRUKTUR. Die Valora Holding AG, die Muttergesellschaft des Konzerns, ist eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht. Sie hält direkt oder indirekt 45 Beteiligungen an voll zu konsolidierenden nicht kotierten wesentlichen Gesellschaften. Die operative Konzernstruktur ist auf der Seite 8 dargestellt.

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 SIX Swiss Exchange und an der BX Berne eXchange kotiert (Valorenummer 208 897, Telekurs VALN, Reuters VALN.S, Bloomberg VALN.SW, ISIN-Nr. CH0002088976). Von den total ausgegebenen 3 300 000 Aktien befinden sich 14.77% im eigenen Besitz. Der Bestand an eigenen Aktien welche im Zuge des Aktienrückkaufs über die zweite Handelslinie erworben wurden, beträgt 10.61%. Die Börsenkapitalisierung der Valora Holding AG betrug per 31. Dezember 2008 CHF 433 Mio. Die Börsenkapitalisierung der letzten 5 Jahre ist auf Seite 153 aufgeführt.

1.1.2 KONSOLIDIERUNGSKREIS. Die wesentlichen konsolidierten Gesellschaften der Gruppe sind mit Angaben zu Firma und Sitz, Kapital, Kotierung und der gehaltenen Beteiligungsquote in den Erläuterungen zur Konzernrechnung auf den Seiten 119 bis 120 aufgeführt.

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

Gemäss Mitteilung vom 14. Januar 2008 hält UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH-4002 Basel in Folge Überschreitung des Schwellenwertes von 5% 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 28. Januar 2008 teilt Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA (LODHF) 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%.

Gemäss Mitteilung vom 29. Januar 2008 hält Richelieu Finance Gestion Privée, société anonyme, 6 av. Franklin Roosevelt, 75008 Paris, Frankreich über zwei von ihnen verwaltete öffentliche Fonds per 24. Januar 2008 in Folge Veräusserung von Aktien insgesamt 97 628 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 2.96% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 2.96%.

Gemäss Mitteilung vom 20. Februar 2008 hält der State of New Jersey Common Pension Fund D, Trenton, NJ 08625, USA 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%.

Gemäss Mitteilung vom 21. April 2008 hält Pictet Funds SA, Route des Acacias, 1211 Genève, Schweiz über ihre Fonds Pictet (CH) Enhanced (0.19%), Pictet (CH) Swiss Market Tracker (0.10%), Pictet (CH) Swiss Mid Small Cap (1.03%), Pictet Swiss Equities (0.64%), Pictet Fund (CH) Pool Swiss Equities (0.02%), Pictet Institutional Swiss Equities (0.90%), Pictet Institutional Swiss Equities Tracker (0.06%), Ethos (0.07%), Subvenimus Institutional Fund (0.01%), per 16. April 2008 in Folge Kauf von Aktien 99 509 Namenaktien der Valora Holding AG, was einem Stimmrechtsanteil von 3.02% entspricht. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 3.02%.

Gemäss Mitteilung vom 4. Juli 2008 hat Amber Capital LP, 153 East 53rd Street, New York, NY 10022, USA, als Investment Manager vom Amber Master Fund (Cayman) SPC, P.O. Box 309GT, Umland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands am 30. Juni 2008 in Folge Veräusserung seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf einen Stimmrechtsanteil von unter 3% gesenkt. Amber Capital LP ist betraut mit dem unabhängigen Management des Amber Master Fund (Cayman) SPC, dem rechtlichen Inhaber der Aktien.

Gemäss Mitteilung vom 8. Juli 2008 hält Valora Holding AG, Belpstrasse 37, 3000 Bern 14, in Folge Kauf von Namenaktien einen Anteil von 5.19% des Kapitals und der Stimmrechte der Valora Holding AG. Diese setzten sich aus 4.96% Beteiligungspapieren (163 774 Namenaktien) und 0.23% Optionen (7 681 Short Put Optionen) zusammen. Bei den Optionen handelt es sich um Verpflichtungen aus Mitarbeiteraktienprogrammen (European Style, Verhältnis 1:1; Verfall 31. Januar 2013; Strike: durchschnittlicher Schlusskurs der ersten Woche nach Ablauf der Sperrfrist).

Gemäss Mitteilung vom 9. Juli 2008 hält Valora Holding AG, Belpstrasse 37, 3000 Bern 14, in Folge Kauf von Namenaktien einen Anteil von 5.65% des Kapitals und der Stimmrechte der Valora Holding AG. Diese setzten sich aus 5.42% Beteiligungspapieren (179 024 Namenaktien) und 0.23% Optionen (7 681 Short Put Optionen) zusammen. Bei den Optionen handelt es sich um Verpflichtungen aus Mitarbeiteraktienprogrammen (European Style, Verhältnis 1:1; Verfall 31. Januar 2013; Strike: durchschnittlicher Schlusskurs der ersten Woche nach Ablauf der Sperrfrist).

Gemäss Mitteilung vom 18. September 2008 hält Manning & Napier Advisors Inc., 290 Woodcliff Drive, Fairport, NY 14450, USA in Folge Kauf von Aktien 99 860 Namenaktien der Valora Holding AG, einen Stimmrechtsanteil von 3.02%.

Gemäss Mitteilung vom 3. Oktober 2008 hält Valora Holding AG, Belpstrasse 37, 3000 Bern 14, in Folge Kauf von Namenaktien einen Anteil von 10.15% des Kapitals und der Stimmrechte der Valora Holding AG. Diese setzten sich aus 9.92% Beteiligungspapieren (327 159 Namenaktien) und 0.23% Optionen zusammen. Bei den Optionen handelt es sich um Verpflichtungen aus Mitarbeiteraktienprogrammen (European Style, Verhältnis 1:1; Verfall 31. Januar 2013; Strike: durchschnittlicher Schlusskurs der ersten Woche nach Ablauf der Sperrfrist).

Gemäss Mitteilung vom 6. Oktober 2008 hält Valora Holding AG, Belpstrasse 37, 3000 Bern 14, in Folge Kauf von Namenaktien einen Anteil von 10.48% des Kapitals und der Stimmrechte der Valora Holding AG. Diese setzten sich aus 10.25% Beteiligungspapieren (338 344 Namenaktien) und 0.23% Optionen zusammen. Bei den Optionen handelt es sich um Verpflichtungen aus Mitarbeiteraktienprogrammen (European Style, Verhältnis 1:1; Verfall 31. Januar 2013; Strike: durchschnittlicher Schlusskurs der ersten Woche nach Ablauf der Sperrfrist).

Gemäss Mitteilung vom 16. Oktober 2008 hat Manning & Napier Advisors Inc., 290 Woodcliff Drive, Fairport, NY 14450, USA, am 15. Oktober 2008 in Folge Veräusserung von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG, einen Stimmrechtsanteil von unter 3% gesenkt.

Gemäss Mitteilung vom 5. Januar 2009 hält Valora Holding AG, Belpstrasse 37, 3000 Bern 14, in Folge Kauf von Namenaktien einen Anteil von 15.36% des Kapitals und der Stimmrechte der Valora Holding AG. Diese setzten sich aus 15.13% Beteiligungspapieren (499 214 Namenaktien) und 0.23% Optionen zusammen. Bei den Optionen handelt es sich um Verpflichtungen aus Mitarbeiteraktienprogrammen (European Style, Verhältnis 1:1; Verfall 31. Januar 2013; Strike: durchschnittlicher Schlusskurs der ersten Woche nach Ablauf der Sperrfrist).

Gemäss Mitteilung vom 23. Januar 2009 hat GoldenPeaks Capital Management Ltd., Suite 7, Provident House, Hvilland Street, St. Peter Port, GY1 2QE, Guernsey, als Investment Manager für GoldenPeaks Active Value Master Fund Ltd., Zephyr House, 122, Mary Street, Grand Cayman, K1 1107, Cayman Islands, am 21. Januar 2009 eine meldepflichtige Schwelle erreicht. Die Erwerbsspositionen bestehen aus 87 588 Namenaktien (2.65%) und 1 153 800 Call Optionen (VALAA, ISIN: CH0049933747, Verhältnis: 30:1, Verfall: 21. Januar 2010, Ausübungspreis: CHF 178) was einer Gesamtstimmeteiligung von 3.81% entspricht.

Gemäss Mitteilung vom 4. März 2009 hält Pictet Funds S.A., Route des Acacias, 1211 Genève, Schweiz über ihre Fonds Pictet (CH) Enhanced (0.21%), Pictet (CH) Swiss Market Tracker (0.09%), Pictet (CH) Swiss Mid Small Cap (0.82%), Pictet (CH) Swiss Equities (0.51%), Pictet Institutional Swiss Equities (1.06%), Pictet Institutional Swiss Equities Tracker (0.07%), Pictet Institutional - Pool Swiss Equities (0.02%), Ethos - Equities CH Indexed Corporate Governance (0.08%), Subvenimus Institutional Fund (0.02%), per 26. Februar 2009 in Folge Veräusserung von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf unter 3% gesenkt.

1.3 KREUZBETEILIGUNGEN. Es gibt keine meldepflichtigen Kreuzbeteiligungen zwischen der Valora Holding AG und deren Tochtergesellschaften mit anderen Gesellschaften.

2 KAPITALSTRUKTUR

2.1 KAPITALSTRUKTUR AM 31. DEZEMBER 2008. Das ordentliche Kapital der Valora Holding AG beträgt per 31. Dezember 2008 CHF 3 300 000.– eingeteilt in 3 300 000 dividenden- und stimmberechtigte Einheits-Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.– nominal. Sämtliche Namenaktien der Valora Holding AG sind vollständig liberiert und am Hauptsegment der SIX Swiss Exchange sowie BX Berne eXchange kotiert. Das bedingte Kapital beträgt CHF 84 000.–, entsprechend 84 000 Einheits-Namenaktien zu je CHF 1.- nominal.

2.2 BEDINGTES UND GENEHMIGTES 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 hinsichtlich des bedingten Kapitals für Mitarbeiterbeteiligungen ausgeschlossen. Es besteht keine zeitliche Limitierung. Bis zum 31. Dezember 2008 wurden keine Aktien ausgegeben. Das bedingte Kapital in der Höhe von CHF 84 000 ist unverändert geblieben.

Die Valora Holding AG hat kein genehmigtes Kapital.

2.3 KAPITALVERÄNDERUNGEN. Die ordentliche Generalversammlung der Valora Holding AG hat am 29. April 2008 ein vom Verwaltungsrat beantragtes Aktienrückkaufprogramm im Umfang von maximal 500 000 Namenaktien (15.2% gerundet) und einer Laufzeit von 18 Monaten (bis Ende 2009) über eine zweite Handelslinie an der SIX zwecks nachfolgender definitiver Vernichtung der Aktien durch Kapitalherabsetzung genehmigt. Die Valora Holding AG hat am 1. Juli 2008 ein öffentliches Aktien-

rückkaufprogramm gestartet. Der Verwaltungsrat wird an zukünftigen Generalversammlungen Kapitalherabsetzungen in der Höhe des jeweils erzielten Rückkaufs beantragen. Die Valora Holding AG hat bei der UEK mit Schreiben vom 12. Juni 2008 die Freistellung des Programms von der Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote beantragt und genehmigt erhalten. Das Angebotsinserat der Valora Holding AG, wie auch die Empfehlung der UEK sind publiziert worden. Zusätzlich publiziert Valora seit Rückkaufsstart auf ihrer Homepage in wöchentlichem Rhythmus den Stand der über die zweite Handelslinie erworbenen Aktien. 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 125) und dem Anhang zur Jahresrechnung der Valora Holding AG (Seite 126) ersichtlich.

2.4 AKTIEN, PARTIZIPATIONSSCHEINE UND GENUSSSCHEINE. Alle 3 300 000 Einheits-Namenaktien haben einen Nennwert von CHF 1.– und sind voll 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 Genusssscheine ausgegeben.

2.5 WANDELANLEIHEN UND OPTIONEN. Am 31. Dezember 2008 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 . Der Verwaltungsrat der Valora Holding AG besteht per 31. Dezember 2008 aus fünf Mitgliedern und setzt sich wie folgt zusammen:



Rolando Benedick, 1946, Schweiz, Präsident des Verwaltungsrats.
Bisherige Tätigkeiten: CEO Innovazione, CEO Manor Group. Verwaltungsratspräsident Manor Group, Verwaltungsrat Manor Sud (Innovazione SA), Jacobs Holding AG.
Derzeitige Tätigkeiten: Verwaltungsratspräsident Manor Sud (1999), Verwaltungsrat Barry Callebaut (2001), MCH Messe Schweiz AG (2004).



Markus Fiechter, 1956, Schweiz, Vizepräsident des Verwaltungsrats.
Dipl. Chem. Ing. ETH und lic. oec. HSG.
Bisherige Tätigkeiten: SBU Leiter Mettler Toledo AG, Manager The Boston Consulting Group, CEO Minibar Group.
Derzeitige Tätigkeiten: CEO der Jacobs Holding AG (2004), Verwaltungsrat Barry Callebaut (2004), Minibar AG (2005).



Bernhard Heusler, 1963, Schweiz, Dr. iur. Rechtsanwalt.
Bisherige Tätigkeiten: Temporary Associate Davis Polk & Wardwell, New York, Anwaltskanzlei Wenger Plattner.
Derzeitige Tätigkeiten: Partner der Anwaltskanzlei Wenger Plattner (2000), Delegierter des Verwaltungsrats der FC Basel 1893 AG (2005), Mitgliedschaft in Berufsverbänden und Verwaltungsräten diverser Handels- und Dienstleistungsgesellschaften.



Franz Julen, 1958, Schweiz, dipl. Hotelier-Restaurateur HF/SHL.
Bisherige Tätigkeiten: Stellvertretender Geschäftsführer Marc Biver Development Sportmarketing, Vorsitzender der Geschäftsleitung Völkl International AG, COO INTERSPORT International Corporation.
Derzeitige Tätigkeiten: CEO INTERSPORT International Corporation (2000).



Conrad Löffel, 1946, Schweiz, eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer.
Bisherige Tätigkeiten: CFO Intercontainer, CFO Kuoni, CFO Danzas, Partner und Verwaltungsrat bei Ernst & Young AG, Basel.
Derzeitige Tätigkeiten: Verwaltungsrat Adimmo AG (2006), Schweizerische Bundesbahnen SBB (2008).

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

3.2 WEITERE TÄTIGKEITEN UND INTERESSENBINDUNGEN. Einige Verwaltungsräte üben weitere Tätigkeiten in bedeutenden Gesellschaften aus.

3.2.1 TÄTIGKEITEN IN AUFSICHTSGREMIEN.

- Rolando Benedick: Verwaltungsratspräsident bei Manor Sud, Verwaltungsratsmitglied bei Barry Callebaut, Jacobs Holding AG und MCH Messe Schweiz AG.
- Markus Fiechter: Verwaltungsratsmitglied bei Barry Callebaut und Minibar AG.
- Bernhard Heusler: Mitgliedschaft in Berufsverbänden und Verwaltungsräten diverser Handels- und Dienstleistungsgesellschaften.
- Franz Julen: Vizepräsident des Aufsichtsrates der Union der Verbundgruppen selbständiger Einzelhändler a.i.s.b.l. Europas (UGAL).
- Conrad Löffel: Verwaltungsratsmitglied Adimmo AG und Schweizerische Bundesbahnen SBB

3.2.2 TÄTIGKEITEN IN FÜHRUNGSGREMIEN.

- Markus Fiechter: CEO der Jacobs Holding AG, Zürich; Beirat der Manres AG, Zollikon
- Bernhard Heusler: Partner der Anwaltskanzlei Wenger Plattner, Basel, Delegierter des Verwaltungsrats der FC Basel 1893 AG, Basel
- Franz Julen: CEO INTERSPORT International Corporation, Bern

3.3 WAHL UND AMTSZEIT. Der Verwaltungsrat besteht aus mindestens drei Mitgliedern, die für eine Amtsdauer von einem Jahr von der Generalversammlung gewählt werden, wobei das Jahr den Zeitraum von einer ordentlichen Generalversammlung zur andern bedeutet. Die Wahl erfolgt für jedes

Mitglied einzeln. Die austretenden Mitglieder sind wieder wählbar. Die Amtszeit eines Verwaltungsrats endet jedoch endgültig mit dem Datum der ordentlichen Generalversammlung, die der Vollendung des 70. Altersjahres dieses Verwaltungsrats folgt. Über eventuelle Ausnahmen befindet die Generalversammlung auf Antrag des Verwaltungsrats.

Der Verwaltungsrat konstituiert sich selbst. Er bestimmt einen Präsidenten und einen Vizepräsidenten sowie einen Sekretär, der nicht dem Verwaltungsrat angehören muss. Die Erstwahl war für alle Mitglieder mit Ausnahme von Franz Julen (2007) im 2008.

3.4 INTERNE ORGANISATION UND AUSSCHÜSSE. Der Verwaltungsrat nimmt die ihm von Gesetzes wegen zugewiesenen Aufgaben wahr (OR 716a). Ihm obliegt die oberste Leitung der Gesellschaft und die Überwachung der Geschäftsführung. Er vertritt die Gesellschaft nach aussen und besorgt alle Angelegenheiten, die nicht nach Gesetz, Statuten oder Organisations-Reglement einem anderen Organ der Gesellschaft übertragen sind. Der Verwaltungsrat kann Befugnisse und die Geschäftsführung oder einzelne Teile derselben an eine oder mehrere Personen, Mitglieder des Verwaltungsrats oder Dritte, die nicht Aktionäre sein müssen, übertragen, soweit sie nicht durch zwingende gesetzliche oder statutarische Bestimmungen ihm zugeordnet sind. Er erlässt ein Organisations-Reglement und ordnet die entsprechenden Vertragsverhältnisse.

Eine explizite Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrats mit Ausnahme der Ausschüsse existiert nicht. Die Auswahl der Verwaltungsräte erfolgt jedoch in der Weise, dass alle Mitglieder zusammen spezifische Kenntnisse in den Bereichen Finanzen, Detailhandel, Franchising, Handel, Informatik und Recht mitbringen.

Über die Verhandlungen des Verwaltungsrats wird ein Protokoll geführt.

Die Ausschüsse sind wie folgt zusammengesetzt:

- Audit Committee: Conrad Löffel (Vorsitzender), Bernhard Heusler.
 - Nomination and Compensation Committee: Franz Julen (Vorsitzender), Markus Fiechter.
- 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 finanziellen Berichterstattung und anderer Finanzinformationen zuhanden des Verwaltungsrats.
- b) Beurteilung anderer Finanzinformationen, die publiziert oder an Dritte abgegeben werden.
- c) Beurteilung der finanziellen Berichterstattung für den Jahres- und Halbjahresabschluss und Antragstellung an den Verwaltungsrat.
- d) Überwachung und Besprechung möglicher finanzieller Risiken.
- e) Beurteilung der Riskmanagement-Grundsätze und -Aktivitäten im Bereich der Finanzrisiken.
- f) Beurteilung der Qualität des IKS (Internen Kontrollsystem)-Prozesses im Unternehmen.
- g) Beurteilung der Risikosituation des Konzerns zuhanden des Verwaltungsrats.
- h) Beurteilung und Festlegung des Budgets, der Organisation und der Mehrjahresplanung der internen Revision.
- i) Beurteilung und Festlegung des Jahres-Prüfungsprogramms der internen Revision.
- j) Ernennung und Abberufung des Leiters interne Revision.
- k) Beurteilung der Honorare, des Audit Scopes, der Leistungen und der Unabhängigkeit der externen Revision und Vorschlag zur Bestimmung der externen Revision (für die Valora Holding AG und für den Konzernabschluss) zu Handen des Verwaltungsrats.
- l) Beurteilung von Prüfungsergebnissen aufgrund der Berichterstattungen der internen und externen Revision.
- m) Anordnung von Zusatz- und Nachrevisionen bezüglich Einzelfragen oder Spezialproblemen.

- n) Überprüfung der Umsetzung von Massnahmen aus Prüfberichten.
- o) Beurteilung der Zusammenarbeit der internen und externen Revision.
- p) Beurteilung der Finanzierungs- und Treasurypolitik.
- q) Beurteilung des jährlichen Berichtes der Rechtsabteilung über wichtige, drohende, pendente und erledigte Rechtsfälle mit erheblichen finanziellen Auswirkungen.
- r) Beurteilung der Steuerplanung, des Tax-Managements sowie der Steuerrevisionen und deren Folgen.
- s) Beurteilung der Entwicklung im Bereich der Corporate Governance und Formulierung von Empfehlungen zuhanden des Verwaltungsrats.
- t) Sonstige im Auftrag des Verwaltungsrats auszuführende Aufgaben und Projekte.

In den Bereichen a), b), c), d), e), f), g), k), l), n), o), p), q), r), s) und t) hat das Audit Committee eine Vorbereitungs-, in den Bereichen h), i), j) und m) eine Entscheidungsfunktion.

Das Nomination and Compensation Committee hat folgende Aufgaben:

- a) Erarbeitung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats für die Entschädigung des Verwaltungsratspräsidenten und der übrigen Verwaltungsratsmitglieder.
- b) Festlegung der Vergütungen sowie der übrigen Anstellungsbedingungen des CEO und der Mitglieder der Konzernleitung.
- c) Prüfung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats der vom CEO vorgeschlagenen generellen, jährlichen Gehaltserhöhungen.
- d) Prüfung und Antragstellung zu Handen des Verwaltungsrats von Kader- und Mitarbeiter-Aktien sowie Options-/Erfolgsbeteiligungsprogrammen des Verwaltungsrats und der Konzernleitung.
- e) Genehmigung von generellen Gewährungen von Gehaltserhöhungen (Lohnrunden).
- f) Genehmigung von Kader- und Mitarbeiter-Aktien oder Options- sowie von Erfolgsbeteiligungsprogrammen.
- g) Erarbeitung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats für die Nomination neuer Verwaltungsratsmitglieder.
- h) Erarbeitung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats für die Ernennung/Abberufung des CEO sowie aller weiteren mit der Geschäftsleitung betrauten Personen auf Gruppenstufe (CFO, Konzernleitungsmitglieder).
- i) Genehmigung der Anstellungsbedingungen des CEO und der Konzernleitungsmitglieder.
- j) Kenntnisnahme und Überwachung der Nachwuchsplanung für die erste und zweite Führungsebene.
- k) Besprechung der Leistungsbeurteilung des CEO und der Mitglieder der Konzernleitung.
- l) Überwachung der Durchführung von Verwaltungsratsbeschlüssen im Zuständigkeitsbereich des Nomination and Compensation Committee.
- m) Genehmigung der Grundsätze für die Vorsorgeeinrichtungen und Wahl der Arbeitgebervertreter in die Vorsorgeeinrichtungen.
- n) Behandlung von Grundsatzfragen im Umgang mit Gewerkschaften.
- o) Sonstige im Auftrag des Verwaltungsrats auszuführende Aufgaben und Projekte.

In den Bereichen a), c), d), e), f), g), h), i), j), k), l), m), n) und o) hat das Nomination and Compensation Committee eine Vorbereitungs-, im Bereich b) eine Entscheidungsfunktion.

3.5 KOMPETENZREGELUNG. Der Verwaltungsrat tagt so oft, wie es die Geschäfte der Gesellschaft erfordern. Er wird durch seinen Präsidenten oder bei dessen Verhinderung durch seinen Vizepräsidenten oder ein anderes Verwaltungsratsmitglied einberufen. Auf schriftliches Verlangen eines Mitgliedes hat der Präsident den Verwaltungsrat innert 30 Tagen zu einer Sitzung einzuberufen.

Zur Beschlussfähigkeit des Verwaltungsrats ist die Anwesenheit der Mehrheit der Mitglieder erforderlich. Kein Präsenzquorum ist erforderlich für die Beschlussfassung des Verwaltungsrats über einen Kapitalerhöhungsbericht und einen Nachliberierungsbericht sowie für diejenigen

Beschlüsse, die der öffentlichen Beurkundung bedürfen. Der Verwaltungsrat fasst seine Beschlüsse und vollzieht seine Wahlen mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei Stimmengleichheit hat der Vorsitzende den Stichentscheid. Abstimmungen und Wahlen erfolgen in der Regel offen, sofern nicht ein Mitglied die geheime Abstimmung verlangt. Beschlüsse des Verwaltungsrats können auch auf dem Wege der schriftlichen Zustimmung (Brief, Telegramm, Telefax oder andere schriftliche Form) zu einem gestellten Antrag mit der Mehrheit seiner Mitglieder gültig gefasst werden, sofern alle Mitglieder des Verwaltungsrats Gelegenheit hatten, ihre Stimme abzugeben und kein Mitglied die mündliche Beratung verlangt hat. Die Beschlüsse sind in einem Protokoll festzuhalten, das vom Sitzungspräsidenten und Sekretär zu unterzeichnen ist. Jedem Mitglied des Verwaltungsrats steht das Auskunfts- und Einsichtsrecht im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen zu.

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 30 Mio., den Erwerb und die Veräusserung von Beteiligungen sowie Käufe und Verkäufe von Liegenschaften, wenn der Betrag CHF 2 Mio. übersteigt.

3.6 INFORMATIONS- UND KONTROLLINSTRUMENTE DES VERWALTUNGSRATS. Der Verwaltungsrat tagte 2008 14 Mal, wovon 7 ganztägige und 7 halbtägige Sitzungen. Zudem fanden mehrere Telefonkonferenzen statt. Das Audit Committee trat für 4 halbtägige Sitzungen zusammen, während das Nomination and Compensation Committee 6 Mal für einen halben Tag zusammentraf. Daneben fanden Telefonkonferenzen statt. 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.

Der Verwaltungsrat erhält im Rahmen des Management Informations-Systems folgende regelmäßigen Informationen: Monatliche Umsatzzahlen, monatliches Reporting zu den 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.

Ende 2008 wurde mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung ein Risk Assessment durchgeführt. Das Ziel ist es, die Transparenz bezüglich der Top-Risiken der Valora zu erhöhen und die Qualität des Risikodialoges zu verbessern sowie pragmatische Massnahmen zur Adressierung von Top-Risiken der Valora zu definieren. Die Resultate wurden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet.

Der Verwaltungsrat stützt sich bei der Entscheidungsfindung ferner ebenfalls auf ein durch die Revisionsstelle geprüftes internes Kontrollsystem.

4 KONZERNLEITUNG

4.1 MITGLIEDER DER KONZERNLEITUNG. 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. 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.



Dr. Thomas Vollmoeller, 1960, Deutschland, dipl. Wirtschaftswissenschaftler Universität Stuttgart, Promotion an der Hochschule St.Gallen. Bisherige Tätigkeiten: Unternehmensberater bei McKinsey & Co. in Hamburg und Düsseldorf, Geschäftsführer bei Tchibo direct GmbH, CFO, Head Operations und Vorstandsmitglied Tchibo. Seit 16. Juni 2008 CEO Valora.



Dr. Lorenzo Trezzini, 1968, Schweiz, Dr. oec. publ. der Universität Zürich und eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer. Bisherige Tätigkeiten: Group CFO sowie Mitglied der Konzernleitung des Valartis Konzerns und der Valartis Bank AG, Manager bei Invision AG im Bereich Venture Capital und Private Equity, Manager im Bereich Corporate Finance bei Ernst & Young, Manager im Bereich Wirtschaftsprüfung bei Deloitte. Seit 4. Dezember 2008 CFO Valora.



Kaspar Niklaus, 1968, Schweiz, dipl. Ing. Agronom ETH, MBA an der Erasmus Graduate School of Business in Rotterdam, Master of Business Informatics (MBI). Bisherige Tätigkeiten: Managementfunktionen bei den grossen Detailhändlern in der Schweiz, Consultant bei McKinsey & Co., COO von Coop City in Zürich, Leiter Coop Bau+Hobby, Basel. Seit 23. Juni 2008 Leiter der Division Valora Retail.



Christian Schock, 1954, Luxemburg, Maschinenbau Ingenieur, MBA INSEAD. Bisherige Tätigkeiten: 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. Bisherige Tätigkeiten: Leitende Positionen bei der Bally International AG, Client Service Director und Mitglied Executive Management Impuls Saatchi & Saatchi, Managing Director Cadbury Switzerland und Member of the Board Cadbury Western Europe. Seit 1. Mai 2004 Leiter der Division Valora Trade.

Änderung in der Konzernleitung. Peter Wüst, CEO Valora und Leiter Division Valora Retail ad interim, hat das Unternehmen wie Anfang April angekündigt, per 30. Juni 2008 verlassen. Ruedi Keller, Divisionsleiter Valora Management Services, hat aufgrund der Auflösung der Division Valora Management Services das Unternehmen per 31. März 2008 verlassen. Markus Voegeli, CFO Valora, trat per 30. September 2008 aus der Unternehmung aus.

Christian Schock war vor seiner Berufung in die Konzernleitung drei Jahre Geschäftsführer der Messageries Paul Kraus (MPK) und damit verantwortlich für die Presse- und Buchgrosshandelsaktivitäten 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 zurzeit 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 Thomas Vollmoeller vertreten. Rolando Benedick 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. Der Verwaltungsrat der Valora Holding AG hat für die Bestimmung der Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung interne Richtlinien erlassen, die einerseits die Entscheidungsbefugnisse regeln und andererseits das Kompensationssystem festlegen. Die Richtlinien werden jährlich auf ihre Angemessenheit hin überprüft und, falls notwendig, angepasst.

Die Entschädigung jedes einzelnen Mitglieds des Verwaltungsrats und der Konzernleitung wird durch den Gesamtverwaltungsrat der Valora Holding AG genehmigt. Dabei enthält sich das Verwaltungsratsmitglied der Stimme, über dessen Kompensation entschieden wird.

5.1.1 VERWALTUNGSRAT. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten ein fixes Honorar. Die Auszahlung erfolgt bar, quartalsweise pro rata. Im Jahr 2008 erfolgte nebst der Honorar-Entschädigung keine aktienbasierte Vergütung.

Es werden keine Sitzungsgelder ausbezahlt, jedoch werden Reisespesen vergütet.

Der Gesamt-Verwaltungsrat setzt die Honorare aufgrund der Vorschläge des Nomination and Compensation Committee fest und überprüft diese regelmässig.

5.1.2 KONZERNLEITUNG. Die Mitglieder der Konzernleitung, die bereits 2007 im Amt waren (HH. Minder und Schock) erhalten ein Jahresgehalt, das sich auch im Jahr 2008 aus einem fixen und einem variablen Anteil (ordentlicher Bonus) zusammensetzt. Die variable, also leistungsabhängige Vergütung (ordentlicher Bonus) basiert auf qualitativen wie auch quantitativen Grössen. Das Basisalar bemisst sich nach der Aufgabe und der funktionalen Verantwortung der einzelnen Konzernleitungsmitglieder. Der fixe und der variable Anteil machen je 50% des Jahres-Zieleinkommens aus (bei 100% Zielerreichung). Dieses Entschädigungs-System wurde 2006 mit einer Geltungsdauer bis Ende 2008 festgelegt. Ein unabhängiger externer Berater wurde für den Benchmarkvergleich beigezogen. Dieser stützte sich auf Vergleichsdaten (Branche, Funktionen) aus dem gesamten west-europäischen 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%). Um das Denken und Handeln der Konzernleitungsmitglieder auf die nachhaltige Stärkung der

Ertragskraft der Gesellschaft auszurichten, werden beim variablen Anteil 40% in Valora-Aktien vergütet. Der Anrechnungswert der Aktien ist mit CHF 237 festgelegt. Die Aktien gehen ins Eigentum des Teilnehmers über, werden jedoch unmittelbar nach der Zuteilung gesperrt und können 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 zugeteilten Aktien. Liegt das EPS-Wachstum unter der 3% Schwelle findet keine zusätzliche Zuteilung statt. Eine Barabgeltung der Ansprüche ist nicht möglich.

Für die im Jahr 2008 neu dazugekommenen Konzernleitungsmitglieder wurde ein neues Entschädigungs-System festgelegt. Es besteht für das Jahr 2008 aus den Komponenten «Fixes Jahresgehalt» und «Short Term Bonus». Der Short Term Bonus (STB) wird jährlich aufgrund der Zielerreichung abgerechnet. Er ist funktionsabhängig mit 20% bis 50% des fixen Jahresgehaltes gewichtet. Die Messkriterien sind persönliche Ziele und der erreichte Economic Value Added (EVA) der jeweiligen Division oder des Führungs-Bereichs.

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. Die Entschädigung der Konzernleitung wird periodisch überprüft.

Aufgrund der Abhängigkeiten vom Geschäftsgang und der individuellen Leistungsbeiträge kann die Gesamtentschädigung der Konzernleitungsmitglieder von Jahr zu Jahr beträchtlich variieren.

Angaben zu den Entschädigungen der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung und deren Beteiligungen an der Valora Holding AG sind im Anhang des Einzelabschlusses der Valora Holding AG in Erläuterung 5 auf Seite 127 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 infolge einer Fusion oder eines Unternehmenszusammenschlusses
- bei Erwerb von Aktien infolge 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. 2008 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.

Über die Anerkennung von Vollmachten entscheiden die anwesenden Mitglieder des Verwaltungsrats.

6.2 STATUTARISCHE QUOREN. Die Generalversammlung fasst ihre Beschlüsse und vollzieht ihre Wahlen, soweit nicht eine zwingende Bestimmung des Gesetzes oder der Statuten etwas anderes bestimmt, ohne Rücksicht auf die Zahl der anwesenden Aktionäre und vertretenen Aktien, mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Aktienstimmen. Bei Stimmgleichheit steht dem Vorsitzenden der Stichtscheid zu.

Die Statuten verlangen in Artikel 12 (Version vom 29. April 2008) für folgende Beschlüsse mindestens zwei Drittel der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte:

- 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

6.3 EINBERUFUNG DER GENERALVERSAMMLUNG. Die Einberufung zur ordentlichen oder ausserordentlichen Generalversammlung erfolgt wenigstens 20 Tage vor der Versammlung durch Publikation im «Schweizerischen Handelsamtsblatt». Die im Aktienbuch eingetragenen Namenaktionäre können überdies durch Brief eingeladen werden. Publikation und Einladung müssen unter Angabe von Ort, Zeit und der Verhandlungsgegenstände sowie des Wortlauts der Anträge des Verwaltungsrats und der Aktionäre, welche die Durchführung einer Generalversammlung oder die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes verlangt haben, erfolgen.

In der Einberufung wird darauf hingewiesen, dass Geschäftsbericht und Revisionsbericht spätestens 20 Tage vor der ordentlichen Generalversammlung am Gesellschaftssitz zur Einsicht aufliegen und dass jedem Aktionär auf Verlangen unverzüglich eine Ausfertigung dieser Unterlagen zugestellt wird.

Über Gegenstände, die nicht in dieser Weise angekündigt worden sind, können Beschlüsse nicht gefasst werden, ausser über einen Antrag auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung oder auf Durchführung einer Sonderprüfung.

Die Statuten sehen vor, dass ein oder mehrere Aktionäre, die zusammen mindestens 10% des Aktienkapitals auf sich vereinen ebenfalls die Einberufung einer Generalversammlung verlangen können.

6.4 TRAKTANDIERUNG. Aktionäre die zusammen mindestens 3% des Aktienkapitals oder mindestens Aktien im Nennwert von CHF 1 Mio. vertreten, können bis spätestens 50 Kalendertage vor der Generalversammlung schriftlich unter Angabe der Anträge die Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes verlangen.

6.5 EINTRAGUNG INS AKTIENBUCH. Damit die Aktionäre an der Generalversammlung 2009 teilnehmen können, muss ihr Eintragungsgesuch spätestens am 17. April 2009 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-Mitglieder.

8 REVISIONSSTELLE

Die Konzernrechnung sowie die Jahresrechnung der Valora Holding AG und der Tochtergesellschaften werden von PricewaterhouseCoopers AG geprüft. Die Generalversammlung wählt auf die Dauer von einem Jahr eine natürliche oder juristische Person, die die gesetzlichen Erfordernisse erfüllen muss, als Revisionsstelle mit den im Gesetz festgehaltenen Rechten und Pflichten.

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 AG 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 PricewaterhouseCoopers AG stellte der Valora Holding AG im Geschäftsjahr 2008 CHF 1.5 Mio. (2007: CHF 1.4 Mio.) für Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnungen und der Konzernrechnung der Valora Holding AG und der Valora Konzerngesellschaften in Rechnung.

8.3 ZUSÄTZLICHE HONORARE. Weiter stellte PricewaterhouseCoopers AG der Valora Holding AG für andere Dienstleistungen in den Bereichen Rechtsfragen, Steuern und Risikopolitik den Betrag von CHF 0.07 Mio. (2007: CHF 0.2 Mio.) in Rechnung.

8.4 INFORMATIONSTRUMENTE 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 wahrge-

nommen und endet per 31. Dezember 2008. Neu wird die interne Revision mit internen Ressourcen gewährleistet. Sowohl die externe wie auch die interne Revisionsstelle nahmen 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 Valora Holding AG erfüllt alle gesetzlichen Erfordernisse und ist bestrebt Best-Practice-Standards gerecht zu werden. Valora Holding AG pflegt über alle sinnvollen Kommunikationskanäle enge Beziehungen zur Finanzwelt und zur breiten Öffentlichkeit. Über wichtige Nachrichten aus dem Unternehmen wird auf Ad-hoc-Basis berichtet. Des Weiteren werden auf der Website des Konzerns umfassende Informationen zu verschiedenen Themen und der Offenlegungspflicht veröffentlicht.

Die Abteilung Investor Relations ist zuständig für das Management aller Kontakte zu Investoren und Analysten. Zu wichtigen Unternehmensnachrichten werden regelmässig Konferenzen mit Medien, institutionellen Investoren und Analysten abgehalten. Diese können vom Aktionariat und anderen Interessengruppen über das Telefon oder auf der Website von Valora Holding AG verfolgt werden.

Valora Holding AG ist der Gleichbehandlung aller Interessengruppen verpflichtet. Der Konzern verhindert die selektive Weitergabe von Informationen durch Beachtung der Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität und zu Sperrfristen vor Halbjahres- und Jahresabschlüssen. Sperrfristen beginnen an einem im Vorfeld festgelegten Datum vor der offiziellen Bekanntgabe der Finanzergebnisse und enden im Anschluss an die Veröffentlichung. Während der Dauer der Sperrfristen finden keine Treffen mit Analysten und Investoren statt.

Die Gesellschaft führt jährlich im Frühjahr 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 Halbjahr und verschickt diesen an alle im Aktienbuch eingetragenen Aktionäre (dieser Bericht wird nicht durch die Revisionsstelle geprüft).

Die Gesellschaft veranstaltet jeweils im Herbst einen Medien- und Investorentag bei welchem der Fokus auf Kunden, Märkte, Strategie oder andere Themen gesetzt werden kann.

Permanente Informationsquellen:

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

Media Relations: *Stefania Misteli*

Investor Relations: *Mladen Tomic*

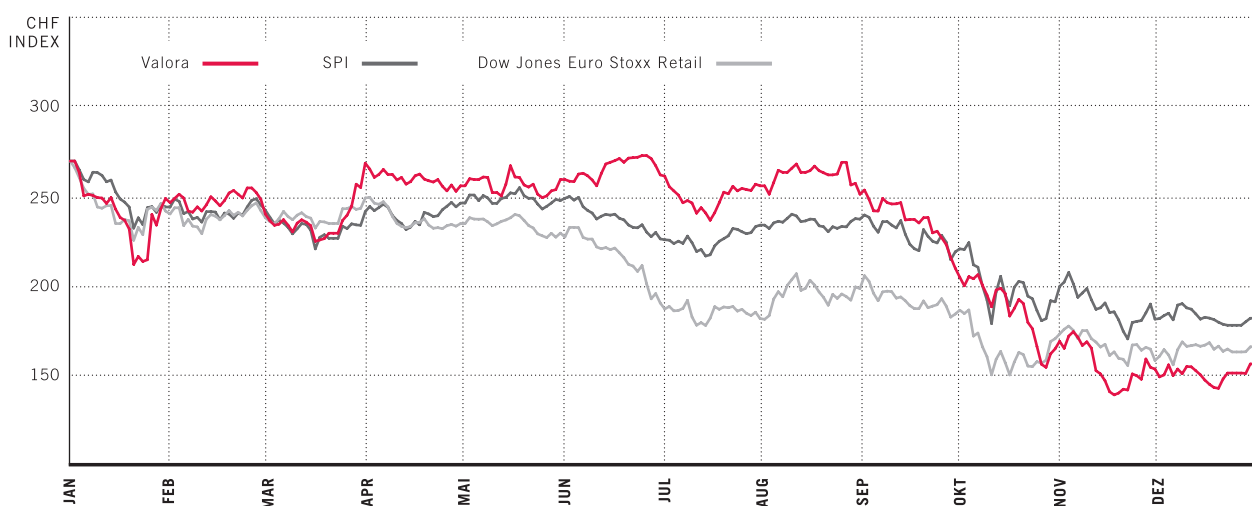
DIE VALORA AKTIE

1 KURSENTWICKLUNG

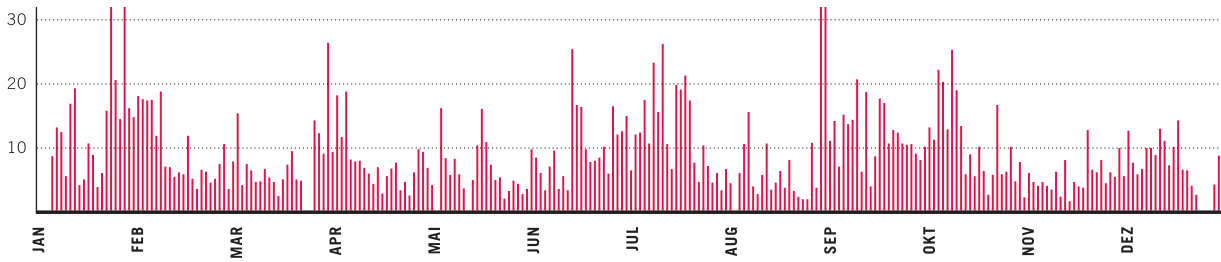
Globale Börsenentwicklung. Das Börsenjahr 2008 war gekennzeichnet von grossen Verwerfungen an den Finanzmärkten. Die ersten Anzeichen massgeblicher Ausschläge zeigten sich bereits zu Beginn des Jahres. Beginnend bei den Finanzwerten aus dem Banken- und Versicherungssektor entfaltete sich die Finanzkrise mehr und mehr zu einer umfassenden Kurskrise und einer globalen Erscheinung ohne nennenswerte Unterschiede im Bezug auf den Sektor oder geographischen Börsenstandort. Das Ausmass der Kursverluste akzentuierte sich vor allem im dritten Quartal 2008 und erreichte die vorläufigen Höhepunkte im Oktober und November 2008. Zum ersten Mal in der modernen Börsengeschichte wurden alle Anlageklassen von einem massiven Einbruch gleichzeitig getroffen. Insbesondere jedoch die Aktienmärkte.

Entwicklung der Valora Aktie. Die Valora Aktie eröffnete das Jahr 2008 mit dem Preis von CHF 275. Im Zuge der ersten Auswirkungen der globalen Finanzkrise erlebte der Aktienkurs bis gegen Ende Januar und im Gleichschritt mit den internationalen Märkten einen Einbruch um rund 25% auf CHF 207.20. Die Publikation des provisorischen Jahresabschlusses am 25. Januar und das Stattfinden der ausserordentlichen Generalversammlung am 30. Januar 2008 vermochten zwischenzeitlich Aktionärsvertrauen zu stärken und Zukunftsängste abzubauen. Der Aktienkurs erholte sich und schloss am Tag der Generalversammlung bei CHF 252.50. Nach einem weiteren Tief im Rahmen der globalen Märkte erfolgte eine erneute Erholung im Rahmen der Medien- und Analystenkonferenz am 3. April 2008. Zu diesem Zeitpunkt wies der Aktienkurs eine negative Jahresperformance von 3.5% aus. Demgegenüber stand der Vergleichsindex SPI mit einer Entwicklung von -10.8%. Kurz vor dem Start des Aktienrückkaufprogramms am 1. Juli erreichte die Valora Aktie das Jahreshöchst am 27. Juni 2008 mit CHF 279. Bis zum Beginn der ausserordentlich starken negativen Entwicklungen ab September 2008 bewegte sich der weitere Verlauf in einer Bandbreite von -10%. Ausgehend von Zusammenbrüchen international tätiger Finanzinstitute und Staatsinterventionen verloren die globalen Börsenmärkte in einem ausserordentlich raschen Tempo weiter an Terrain. Tagesverluste von bis zu 10%, auf breiter Front und unabhängig vom Sektor, waren im Oktober 2008 keine Seltenheit. Die Valora Aktie gab dabei die relative Stärke gegenüber den als Benchmark angesehenen Indices ab und erreichte am 18. November 2008 mit CHF 132.80 den Jahrestiefstwert. Mit den Ankündigungen der beiden Akquisitionen (Wittwer GmbH, Mediacenter Berlin) im November und Dezember konnte sich der Aktienkurs zwischenzeitlich leicht erholen und schloss am 31. Dezember 2008 bei CHF 154. Damit lag die negative Jahresperformance von 43.95% unter derjenigen als Vergleichsindex angesehenen Swiss Performance Index (-34.05%).

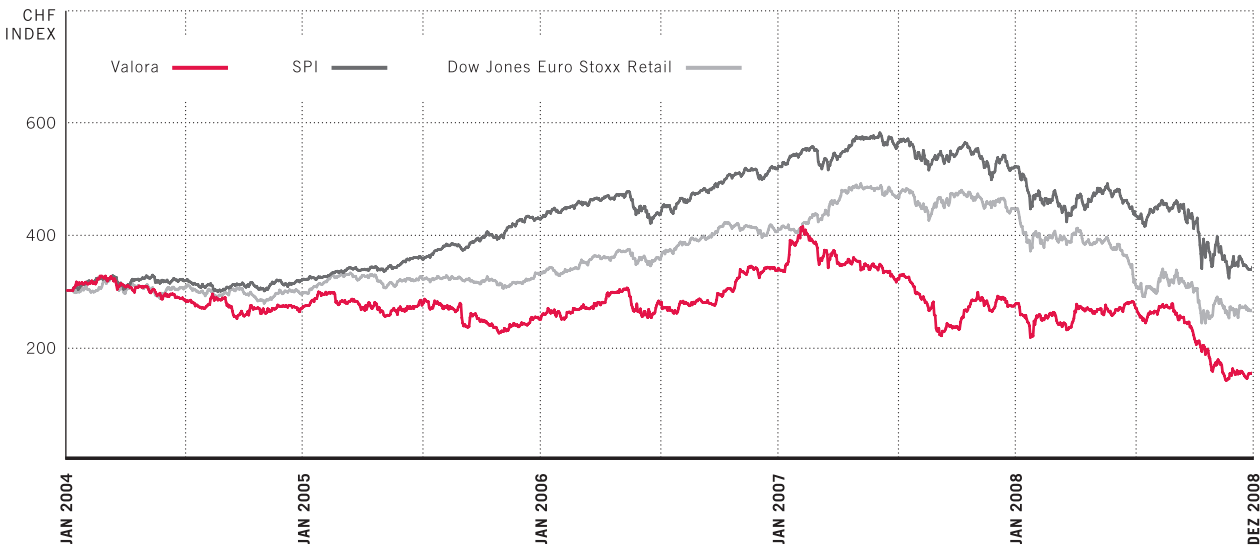
KURSENTWICKLUNG VALORA 2008



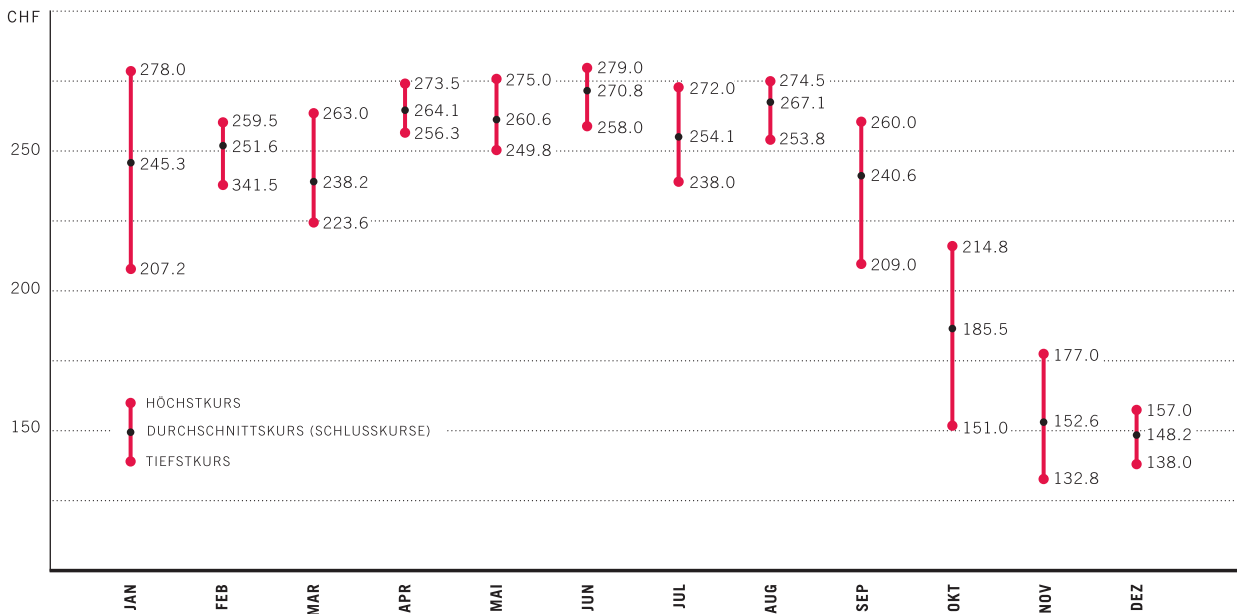
VOLUMEN VALORA AKTIE 2008



KURSENTWICKLUNG VALORA 2004-2008



MONATSHÖCHST- UND TIEFSTWERTE 2008



2 RENDITE FÜR AKTIONÄRE

		2008	2007	2006	2005	2004
<i>Börsenkurs</i>						
Jahresende	CHF	154.00	274.75	334.75	254.75	280.00
<i>Ausschüttung</i>						
Dividende/Nennwertrückzahlung	CHF	¹⁾ 9	9	9	9	²⁾ 9
Dividendenrendite	%	5.8	3.3	2.7	3.5	3.2
<i>Rendite pro Jahr</i>						
ohne Dividende	%	- 43.9	- 17.9	31.4	- 9.0	- 9.1
mit Dividende	%	- 40.7	- 15.2	34.9	- 5.8	- 6.2
<i>Durchschnittliche Rendite</i>						
		2004–2008 5 Jahre	2004–2007 4 Jahre	2004–2006 3 Jahre	2004–2005 2 Jahre	2004 1 Jahr
ohne Dividende	%	- 12.9	- 2.8	2.8	- 9.1	- 9.1
mit Dividende	%	- 9.1	0.2	5.7	- 6.0	- 6.2

¹⁾ Vorschlag

²⁾ Nennwertrückzahlung

3 AKTIENKENNZAHLEN

		2008	2007	2006	2005	2004
Betriebsergebnis je Aktie ¹⁾	CHF	³⁾ 12.38	³⁾ 18.46	³⁾ 20.80	²⁾ 8.45	²⁾ 46.76
Free Cashflow je Aktie ^{1) 4)}	CHF	³⁾ 57.39	³⁾ 22.06	³⁾ 18.28	²⁾ 17.41	²⁾ 87.95
Gewinn je Aktie ¹⁾	CHF	³⁾ 7.91	³⁾ 14.08	³⁾ 16.89	²⁾ 1.17	²⁾ 41.66
Eigenkapital je Aktie ¹⁾	CHF	160.44	187.20	175.42	160.68	170.27
P/E Ratio ¹⁾	31.12	³⁾ 19.5	³⁾ 19.5	³⁾ 19.8	²⁾ 217.9	²⁾ 6.7

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

		31.12.2008	31.12.2007
<i>Struktur der registrierten Aktionäre</i>			
Struktur	Bedeutende Aktionäre > 5%	12.67% der Aktien	6.64% der Aktien
	10 grösste Aktionäre	46.9% der Aktien	37.0% der Aktien
	100 grösste Aktionäre	63.2% der Aktien	55.0% der Aktien
Herkunft	Schweiz	76.5% der Aktien	61.6% der Aktien
	Ausland	23.5% der Aktien	38.4% 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 Sicherstellung bestehender und künftiger Managementbeteiligungspläne ausgegeben werden. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen. Es besteht keine zeitliche Limitierung. Bis zum 31. Dezember 2008 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 2008 wurden keine Ausnahmen bewilligt. Ausländische Aktionäre werden wie schweizerische eingetragen. Seit 1920 hat die Gesellschaft ununterbrochen eine Ausschüttung an die Aktionäre ausgerichtet.

5 AKTIENKAPITAL

		2008	2007	2006	2005	2004
Total Namenaktien ¹⁾	Stück	3 300 000	3 300 000	3 300 000	3 300 000	3 570 000
Anzahl eigene Aktien ¹⁾	Stück	487 314	107 057	106 791	109 221	300 157
Anzahl ausstehende Aktien ¹⁾	Stück	2 812 686	3 192 943	3 193 209	3 190 779	3 269 843
Börsenkapitalisierung ^{1) 2)}	Mio. CHF	433	877	1 069	813	916
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	Stück	3 078 254	3 201 312	3 197 186	3 196 384	3 664 006
Anzahl Namenaktionäre ¹⁾		7 090	7 385	7 789	9 344	9 581

¹⁾ per 31.12.

²⁾ basierend auf der Anzahl ausstehender Aktien per 31.12.

6 STEUERWERTE

	Val. Nr.	per 31.12.2008	per 31.12.2007	per 31.12.2006	per 31.12.2005	per 31.12.2004
Namenaktien zu CHF 1.00 bzw. CHF 10.00	208 897	154.00	274.75	334.75	254.75	280.00
2.875% Anleihe 2005-2012	2 189 351	97.00%	93.70%	98.80%	98.90%	–

5-JAHRES-ÜBERSICHT

		2008 ²⁾	2007 ²⁾	2006 ²⁾	2005 ¹⁾	2004 ¹⁾
Nettoerlös	Mio. CHF	2 921.7	2 821.7	2 749.3	2 846.4	2 858.5
Veränderung	%	+ 3.9	+ 2.6	- 3.4	- 0.4	- 5.4
Betriebsergebnis	Mio. CHF	38.1	59.1	66.5	27.0	171.3
in % des Nettoerlös	%	1.3	2.1	2.4	0.9	6.0
Reingewinn	Mio. CHF	25.2	46.0	54.7	4.7	153.7
Veränderung	%	- 45.3	- 15.9	+ 1 055.5	- 96.9	n/a
in % des Nettoerlös	%	0.9	1.6	2.0	0.2	5.4
in % des Eigenkapitals	%	5.1	7.7	9.8	0.9	24.6
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	86.6	93.6	84.8	96.4	173.3
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	90.1	- 23.0	- 26.4	- 40.7	148.9
Free Cashflow	Mio. CHF	176.7	70.6	58.4	55.7	322.2
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 160.7	- 126.8	- 83.0	- 123.7	- 232.2
Gewinn je Aktie	CHF	7.91	14.08	16.89	1.17	41.66
Veränderung	%	- 43.8	- 16.6	+ 1 343.6	- 97.2	n/a
Free Cashflow je Aktie	CHF	57.39	22.06	18.28	17.41	87.95
Veränderung	%	+ 160.2	+ 20.7	+ 5.0	- 80.2	+ 370.8
Flüssige Mittel	Mio. CHF	158.4	153.4	222.1	219.7	291.6
Eigenkapital	Mio. CHF	493.9	599.3	560.9	513.6	623.9
Eigenkapitalquote	%	45.1	45.2	42.3	37.8	41.4
Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter	FTE	6 523	6 495	6 707	7 454	7 903
Veränderung	%	+ 0.4	- 3.2	- 10.0	- 5.7	- 12.1
Nettoerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	449	434	410	382	362
Veränderung	%	+ 3.5	+ 5.9	+ 7.3	+ 5.5	+ 7.7
Anzahl Verkaufsstellen		1 407	1 404	1 414	1 464	1 531
Umsatz pro Verkaufsstelle ³⁾	CHF 000	1 243	1 186	1 155	1 153	1 099
Anzahl Franchise-Verkaufsstellen		21	-	-	-	-

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

HAUPTADRESSEN

VALORA HOLDING AG

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

VALORA MANAGEMENT AG VALORA CORPORATE COMMUNICATIONS

Hofackerstrasse 40
4132 MuttENZ, Schweiz
Fon +41 58 789 12 01
Fax +41 58 789 12 12
stefania.misteli@valora.com

VALORA MANAGEMENT AG VALORA FINANCE

Hofackerstrasse 40
4132 MuttENZ, Schweiz
Fon +41 58 789 11 11
Fax +41 58 789 12 12
www.valora.com
info@valora.com

VALORA AG VALORA MEDIA

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

VALORA MANAGEMENT AG CORPORATE INVESTOR RELATIONS

Hofackerstrasse 40
4132 MuttENZ, Schweiz
Fon +41 58 789 12 20
Fax +41 58 789 12 12
mladen.tomic@valora.com

VALORA AG VALORA RETAIL

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

VALORA MANAGEMENT AG VALORA TRADE

Hofackerstrasse 40
4132 MuttENZ, Schweiz
Fon +41 58 789 44 00
Fax +41 58 789 44 12
www.valoratrade.com
info@valoratrade.com

Laufende Informationen über Pressekonferenzen, Veröffentlichungen usw. finden Sie jeweils auf der Website von Valora: www.valora.com.

© Valora Management AG, Basel, März 2009

Redaktion/Inhalte/Text Valora Corporate Communications

Konzeption/Gestaltung hilda design matters, www.hilda.ch, Zürich

Textbearbeitung Walter Kern, Zürich **Fotografie Cover und Seite 17, 29** Gian-Marco Castelberg, Zürich
Fotografie Seite 25 Peter Tillessen, Zürich **Fotografie Portraits** Jos Schmid, Zürich
Fotografie Seite 21 Frank Lukasseck/Corbis/Specter **Fotografie Seite 27** Ken Straiton/Corbis/Specter
Fotografie Seite 15, 23 Google: GoogleEarth, © 2009 Tele Atlas/Europa Technologies/PPWK/
Geocentre Consulting **Fotografie Seite 19** Astrofoto **Lithografie** eyescream, Zürich

Druck Stämpfli AG, Bern