

## FINANZKOMMENTAR

In einer konjunkturell schwierigen Wirtschaftslage kann Valora auf ein erfolgreiches finanzielles Geschäftsjahr zurückblicken. Erste anspruchsvolle Etappenziele des 2008 lancierten Strategieprogramms konnten bereits erreicht werden. In diesem Umfeld realisierte die Valora Gruppe ein Betriebsergebnis von CHF 68.1 Mio. Damit wurde das Vorjahresergebnis um CHF 30.5 Mio. bzw. vor Restrukturierungskosten um CHF 5.4 Mio. übertroffen. Die Nettoerlöse reduzierten sich aufgrund von Sonderfaktoren um -1.2% auf CHF 2 897 Mio. Bereinigt um Wechselkurseffekte, EURO 08 und Akquisitionen steigerte die Valora den operativen Umsatz um +1.6% bzw. um CHF 45.5 Mio. Getragen wird diese positive Entwicklung von den beiden Divisionen Retail und Trade. Valora Media erreichte im zweiten Halbjahr eine Trendwende, schliesst aber unter Vorjahr ab. Der Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 28.4 Mio. bzw. 115.0% auf CHF 53.0 Mio. Der Reingewinn inklusive den aufgegebenen Geschäftsbereichen beträgt im Berichtsjahr CHF 54.9 Mio. Dank des um CHF 19.6 Mio. erhöhten operativen Cashflows aus fortgeführten Geschäftsbereichen konnte das Geschäftsjahr netto schuldenfrei abgeschlossen werden. Mit einer Eigenkapitalquote von 41.3% weist die Valora Gruppe weiterhin eine sehr solide Kapitalstruktur aus.

### A VALORA GRUPPE

<i>Nettoerlös</i>	2009	2009 Anteil	2008	2008 Anteil	Veränderung
in Mio. CHF					
Valora Retail	1 592.1	55.0%	1 569.5	53.5%	1.4%
Valora Media	712.9	24.6%	766.0	26.1%	- 6.9%
Valora Trade	777.6	26.8%	788.0	26.9%	- 1.3%
Übrige	10.7	0.4%	14.3	0.5%	
Elimination Intersegment-Erlöse	- 196.3		- 206.7		
<b>Total Gruppe</b>	<b>2 897.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 931.1</b>	<b>100.0%</b>	- 1.2%
Schweiz	1 740.6	60.1%	1 770.8	60.4%	- 1.7%
Ausland	1 156.4	39.9%	1 160.3	39.6%	- 0.3%

Auf bereinigter Basis steigerte die Valora Gruppe die Nettoerlöse um CHF 45.5 Mio. bzw. +1.6%. Inklusive den Sonderfaktoren EURO 08 (CHF -46.1 Mio.), Wechselkurse (CHF -77.4 Mio.) und Akquisitionen (CHF +43.9 Mio.) haben sich die Umsätze gegenüber dem Vorjahr um CHF 34.1 Mio. auf CHF 2 897 Mio. verringert.

In einem konjunkturell schwierigen Jahr, in welchem sich die europäischen Länder in einer Rezession befanden, konnte Valora Trade mit CHF 41.4 Mio. bzw. +5.3% am stärksten zum bereinigten Umsatzwachstum beitragen. Valora Media litt im ersten Halbjahr stark unter der allgemein schweren Wirtschaftslage (operativ -4.6%). Dank diversen Initiativen haben sich die Umsätze im zweiten Halbjahr erholt und erreichten das Vorjahresniveau. Mit einem Umsatzrückgang von CHF 10.7 Mio. liegen die bereinigten Nettoerlöse in einer Gesamtjahresbetrachtung -1.5% unter dem Vorjahr. In der Division Retail wurde mit den in 2008 eingeleiteten Restrukturierungsmassnahmen das Fundament für zukünftige Erfolge gelegt. Mit einem operativen Wachstum von +0.6% bzw. einem Wachstum inkl. Sonderfaktoren von +1.4% liegt Valora Retail in diesem Umbruchjahr innerhalb der Erwartungen. Die übrigen Nettoerlöse entsprechen den Logistikdienstleistungen gegenüber Drittkunden, welche sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 3.6 Mio. reduzierten.

Die Verteilung der Nettoerlöse nach Inland und Ausland weist keine wesentlichen Verschiebungen gegenüber dem Vorjahr auf. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass negative Wechselkurseffekte von CHF 77.4 Mio. die Nettoumsätze des Berichtsjahres 2009 belasten. Auf Länderstufe hat die Valora Gruppe in Deutschland aufgrund der Akquisitionen in der Division Retail und des operativen Wachstums mit CHF 54.7 Mio. am stärksten zulegen können.

	2009	2009 Anteil	2008	2008 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>2 897.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 931.1</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>867.6</b>	<b>29.9%</b>	<b>892.7</b>	<b>30.5%</b>
- Betriebskosten, netto	- 799.5	- 27.5%	- 855.1	- 29.2%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>68.1</b>	<b>2.4%</b>	<b>37.6</b>	<b>1.3%</b>
+ Restrukturierungskosten	0.0	0.0%	25.1	0.8%
<b>Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten</b>	<b>68.1</b>	<b>2.4%</b>	<b>62.7</b>	<b>2.1%</b>

Das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten hat sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 5.4 Mio. auf CHF 68.1 Mio. verbessert. Bereinigt um die Sonderfaktoren Wechselkurse (CHF -2.2 Mio.), EURO 08 Effekt (CHF -9.0 Mio.) und Akquisitionen (CHF +0.7 Mio.) konnte das Betriebsergebnis um CHF 16.0 Mio. bzw. +30.0% gesteigert werden. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf eine verbesserte Kosteneffizienz innerhalb der Gruppe zurückzuführen. Die Betriebskosten, netto im Verhältnis zum Umsatz konnten um 1.7 Prozentpunkte gesenkt werden. Bereinigt um die Sonderfaktoren reduzierte sich der prozentuale Anteil der Betriebskosten, netto an den Nettoerlösen um 1.4 Prozentpunkte. In den Betriebskosten, netto enthalten sind Immobilienerträge, die kostenseitig die Bereinigung der Strukturen in Luxemburg im gleichen Masse kompensieren. Valora Retail hat mit einer Verbesserung des operativen Betriebsergebnisses von CHF 10.9 Mio. am stärksten zum Wachstum der Gruppe beigetragen. Valora Trade erreichte mit CHF 22.3 Mio. ein Rekordbetriebsergebnis. Nur Valora Media verfehlte aufgrund des ersten Halbjahres auf operativer Basis das Vorjahr um CHF 8.9 Mio.

Im Bruttogewinn der Gruppe widerspiegeln sich die tieferen Wechselkurse, welche den Bruttogewinn mit CHF 19.8 Mio. belasten. Hinzu kommt die schwierige Konjunkturlage, welche tiefermargige Produkte sowohl in der Division Retail, als auch in der Division Media begünstigt. Die Bruttogewinnmarge reduzierte sich aufgrund dieser Verschiebungen im Produktmix von 30.5% auf 29.9%. Mit diversen eingeleiteten Massnahmen im Dienstleistungsbereich (z.B. PaySafe Cards) sowie in der Sortimentsgestaltung und der Verkaufsförderung (z.B. Top 50 Produkte) soll diese Entwicklung in 2010 gestoppt und die Marge wieder gesteigert werden.

Die Betriebsergebnismarge beträgt im Berichtsjahr 2.4%. Damit konnte sie gegenüber dem Vorjahr um 1.1 Prozentpunkte und vor Restrukturierungskosten um 0.3 Prozentpunkte gesteigert werden. Unter Berücksichtigung der Sonderfaktoren Wechselkurse, EURO 08 und Akquisitionen verbesserte sich die Betriebsergebnismarge um 0.5 Prozentpunkte. An der Zielmarge von 3–4% bis ins Jahr 2012 wird weiterhin festgehalten.

## B VALORA RETAIL

	2009	2009 Anteil	2008	2008 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>1 592.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 569.5</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>554.7</b>	<b>34.8%</b>	<b>552.1</b>	<b>35.2%</b>
- Betriebskosten, netto	- 526.4	- 33.0%	- 544.1	- 34.7%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>28.3</b>	<b>1.8%</b>	<b>8.0</b>	<b>0.5%</b>
+ Restrukturierungskosten	0.0	0.0%	13.0	0.8%
<b>Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten</b>	<b>28.3</b>	<b>1.8%</b>	<b>21.0</b>	<b>1.3%</b>

Im Berichtsjahr wurde in der Division Retail der Restrukturierungsprozess stark vorangetrieben wodurch extern, wie auch intern positive Veränderungen sichtbar wurden. In diesem Jahr der Neuerungen konnte Valora Retail ihre Nettoerlöse um CHF 22.6 Mio. bzw. +1.4% auf CHF 1 592 Mio. steigern. Bereinigt um die Sonderfaktoren Wechselkurseffekte (CHF -20.4 Mio.), EURO 08 (CHF -10.6 Mio.) und Akquisitionen (CHF +43.9 Mio.) realisierte die Division ein Wachstum von CHF 9.8 Mio. bzw. +0.6%. Im Schweizer Kiosk Geschäft entwickelten sich die Nettoerlöse korrigiert um die EURO 08 auf Vorjahresniveau (+0.0%), womit der Umsatzrückgang im ersten Halbjahr kompensiert werden konnte. In den Nettoerlösen von Kiosk Schweiz wurden auch die Umsätze des neuen Formates P&B berücksichtigt, das ab 2010 als eigenständige Business Unit geführt wird. Die höchste Wachstumsrate erreichte Retail Deutschland, welche operativ um +5.2% und expansionsgetrieben um weitere CHF 40.5 Mio. gewachsen ist. In den Expansionen berücksichtigt wurden die Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen in Stuttgart (seit 1. Januar 2009) und die Media Center GmbH in Berlin (seit 1. Dezember 2008) zu welchen insgesamt 26 Verkaufsstellen gehören. Erfreulich entwickelte sich auch das Convenience- und Tankstellengeschäft, das operativ um +1.1% gewachsen ist. Zusätzlich erhöhte sich der Umsatz in dieser Business Unit um die Akquisition der avec.-Franchisenehmer aus dem Jahre 2008, welche als Sonderfaktor berücksichtigt wurde. In 2010 wird, durch den Ausbau des Verkaufsstellennetzes auf rund 100 avec.-Shops, eine Umsatzsteigerung erwartet. Ein Umsatzrückgang musste der Bereich Gastro (-9.2%) ausweisen, bedingt durch die Schliessung von 6 Verkaufsstellen und der Einführung von Rauchverboten in den verschiedenen Kantonen.

Auf Basis der Warengruppe konnte das operative Umsatzwachstum von CHF 9.8 Mio. durch die Warengruppe Tabak (+3.6%) und Food (+2.5%) erzielt werden. Haupttreiber im Food-Bereich war die sehr erfolgreiche Lancierung der ok.-Produktlinie. Den Umsatz negativ beeinflusst haben im Wesentlichen die Warengruppen Presse (-3.8%) und Non-Food (-7.7%). Die Presseumsätze litten, wie der Gesamtmarkt, vor allem im ersten Halbjahr 2009 unter der ungewöhnlich starken Rezession.

Getrieben durch das Umsatzwachstum steigerte Valora Retail den Bruttogewinn gegenüber dem Vorjahr um CHF 2.5 Mio auf CHF 554.7 Mio. Die geringere Bruttogewinnmarge erklärt sich überwiegend durch den generellen Produktmix, welcher in konjunkturell schwierigen Zeiten tiefmargige Produkte begünstigt.

Die Betriebskosten, netto von CHF 526.4 Mio. liegen um CHF 17.7 Mio. unter dem Vorjahreswert. Insbesondere durch tiefere Personal- und Verwaltungskosten konnte der Anteil der Betriebskosten, netto (vor Restrukturierungskosten) an den Nettoerlösen um 0.8 Prozentpunkte gesenkt werden.

Im Berichtsjahr 2009 verbleibt ein Betriebsergebnis von CHF 28.3 Mio., welches um CHF 7.3 Mio. über dem Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten aus dem Vorjahr liegt. Bereinigt um die Sonderfaktoren Wechselkurse, EURO 08 und Akquisitionen verbesserte sich das operative Ergebnis um CHF 10.9 Mio. bzw. +65.4%. Die Betriebsergebnismarge liegt mit 1.8% um +0.5 Prozentpunkte über dem Vorjahr, womit bereits erste Erfolge aus dem Strategieprogramm sichtbar sind. Valora Retail wird sich im Jahr 2010 weiter auf die konsequente Umsetzung der eingeleiteten Initiativen wie Ausbau des Convenienceformats, Sortimentsoptimierung und Flächenexpansion in der Schweiz und Deutschland konzentrieren. Damit verfolgt Valora Retail das Ziel, weiter zu wachsen und gleichzeitig die Profitabilität zu steigern.

**C VALORA MEDIA**

	2009	2009 Anteil	2008	2008 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>712.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>766.0</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>146.8</b>	<b>20.6%</b>	<b>168.4</b>	<b>22.0%</b>
- Betriebskosten, netto	- 130.6	- 18.3%	- 137.9	- 18.0%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>16.2</b>	<b>2.3%</b>	<b>30.5</b>	<b>4.0%</b>
+ Restrukturierungskosten	0.0	0.0%	0.3	0.0%
<b>Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten</b>	<b>16.2</b>	<b>2.3%</b>	<b>30.8</b>	<b>4.0%</b>

Valora Media bekam im ersten Halbjahr die Rezession in allen Ländern deutlich zu spüren. Da sich der Pressemarkt im zweiten Halbjahr 2009 wieder erholt hat, schliesst Valora Media das Gesamtjahr mit einem vergleichsweise moderaten bereinigten Umsatzrückgang von CHF 10.7 Mio. bzw. -1.5% ab. Unbereinigt betragen die Nettoerlöse der Valora Media CHF 712.9 Mio. und liegen somit CHF 53.1 Mio. unter Vorjahr, wobei CHF 31.4 Mio. auf die fehlenden EURO 08-Umsätze und CHF 11.0 Mio. auf tiefere Wechselkurse zurückzuführen sind.

Den grössten bereinigten Umsatzrückgang verzeichnete mit CHF 12.0 Mio. bzw. -3.9% Media Schweiz, welche aufgrund des ersten Halbjahres sowohl tiefere Presseumsätze, als auch fehlende Buchumsätze ausweist. Dank des Ausbaus diverser Dienstleistungen im Bereich Sortimentgestaltung und Verkaufsförderung konnte im zweiten Halbjahr mit einem Umsatzwachstum von CHF 0.4 Mio. eine Trendwende erreicht werden. Eine ähnliche Tendenz konnten auch bei Media Austria und Media Luxembourg festgestellt werden, wobei auch diese Gesellschaften das erste Halbjahr nicht vollständig kompensieren konnten. Media Austria schliesst das Geschäftsjahr mit einem operativen Umsatzrückgang von -1.4% und Media Luxembourg von -6.6% ab. Ein Wachstum in den Nettoerlösen erreichte der Drittvertrieb Schweiz (ex. Grosshandel Retail), welcher +4.5% gegenüber dem Vorjahr wachsen konnte. Die Verbesserung wurde hauptsächlich durch die Warengruppe Tabak erreicht (CHF +7.3 Mio).

Der Bruttogewinn liegt mit CHF 146.8 Mio. um CHF 21.6 Mio. unter dem Vorjahr. Die geringere Bruttogewinnmarge von -1.4% begründet sich überwiegend mit tieferen Altpapiererlösen, dem prozentual höheren Anteil an tiefermargigen Produkten (z.B. Tabak) und dem Wegfall der EURO 08-Artikel.

Infolge eines konsequenten Kostenmanagements konnten die Betriebskosten, netto gegenüber dem Vorjahr um CHF 7.3 Mio. bzw. -5.3%, vorwiegend durch die Reduktion der Personalkosten, gesenkt werden. Die erzielten Einsparungen konnten die negativen Volumen- und Margeneffekte nur teilweise kompensieren, weshalb sich das Betriebsergebnis auf bereinigter Basis um CHF 8.9 Mio. reduzierte. Mit CHF 16.2 Mio. liegt das publizierte Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten aufgrund des EURO 08-Effektes (CHF -5.0 Mio.) und des Wechselkurseffektes (CHF -0.8 Mio.) um CHF 14.3 Mio. unter dem Vorjahr.

## D VALORA TRADE

	2009	2009 Anteil	2008	2008 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>777.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>788.0</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>155.4</b>	<b>20.0%</b>	<b>157.8</b>	<b>20.0%</b>
– Betriebskosten, netto	– 133.1	– 17.1%	– 139.8	– 17.7%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>22.3</b>	<b>2.9%</b>	<b>18.0</b>	<b>2.3%</b>
+ Restrukturierungskosten	0.0	0.0%	0.1	0.0%
<b>Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten</b>	<b>22.3</b>	<b>2.9%</b>	<b>18.1</b>	<b>2.3%</b>

Das Geschäft mit der Distribution von Markenartikeln im Konsumgüterbereich der Division Trade entwickelte sich im wirtschaftlich herausfordernden Umfeld des Geschäftsjahres 2009 ausserordentlich gut. Bereinigt um Währungseffekte (CHF -47.8 Mio.) und den EURO 08 Effekt (CHF -4.0 Mio.) steigerte die Division den operativen Umsatz um CHF 41.4 Mio. bzw. +5.3%. Mit Nettoerlösen von CHF 777.6 Mio. liegt der unbereinigte Umsatz um CHF 10.4 Mio. unter dem Vorjahr. Die Umsatzsteigerung in Lokalwährung ist vor allem auf die Region Nordics zurückzuführen, welche den Ausbau mit neuen Principals weiter vorantreiben konnte und so ein operatives Wachstum von +10.1% erreichte. Expansionsgetrieben verzeichneten die Ländergesellschaften Finnland (+84.2%), Norwegen (+45.4%) sowie Dänemark (+3.3%), dank der Akquisition von neuen Principals wie beispielsweise Estrella, Storck und McNeil das stärkste Wachstum. Schweden konnte die Abgänge von einigen wichtigen Principals nicht vollumfänglich abfangen und erlitt einen Umsatzrückgang von -8.5%. In den zentraleuropäischen Gesellschaften übertraf vor allem die Schweiz die Erwartungen, welche über 50% des weggefallenen Umsatzes aus dem Abgang von Roland Murten kompensieren konnte. Trade Austria und Trade Germany liegen beim Umsatz mit -1.2% bzw. +1.8% leicht unter bzw. über dem Vorjahresniveau.

Der Bruttogewinn liegt mit CHF 155.4 Mio. um CHF 2.4 Mio. unter, währungsbereinigt jedoch um CHF 7.7 Mio. über dem Vorjahr. Die Bruttogewinnmarge konnte mit 20.0% auf hohem Niveau gehalten werden.

Aufgrund der konsequenten Kostenkontrolle sanken die Betriebskosten von Valora Trade überproportional im Verhältnis zum Umsatz und machen im Berichtsjahr 17.1% (-0.6 Prozentpunkte) der Nettoerlöse aus. Der währungsbereinigte Anstieg der Betriebskosten, netto von CHF 2.6 Mio. ist vor allem mit der Expansion in der Region Nordics und dem damit verbundenen Ausbau der Organisation sowie dem Aufbau einer neuen IT-Plattform zu erklären. Gesellschaften mit einem geringeren Umsatzwachstum, wie z.B. Trade Schweiz, konnten ihre Effizienz hauptsächlich im Bereich Personal und Transport steigern.

Das Betriebsergebnis vor Restrukturierungskosten erhöhte sich im Berichtsjahr um CHF 4.3 Mio. auf CHF 22.3 Mio. und liegt bereinigt um die Wechselkurseffekte um CHF 5.5 Mio. bzw. +30.1% über dem Vorjahr. Alle Ländergesellschaften konnten dabei ihr Betriebsergebnis in Lokalwährung steigern. Mit einer Betriebsergebnismarge von 2.9% liegt diese um +0.6 Prozentpunkte über dem Vorjahr.

## 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 Communications, reduzierten sich die Nettoerlöse aus Logistikdienstleistungen gegenüber Drittkunden um CHF 3.6 Mio. bzw. -25.3% auf CHF 10.7 Mio.

Gleichzeitig konnten im Berichtsjahr die bereinigten direkten Kosten der zentralen Funktionsbereiche um CHF 3.9 Mio. reduziert werden, obwohl der Restrukturierungsprozess noch nicht vollständig abgeschlossen ist. Wichtige Etappenziele wie z.B. die Verschiebung der Logistik nach Egerkingen konnten bereits erfolgreich umgesetzt werden, wodurch in 2010 grössere Einsparungen erwartet werden.

Grundsätzlich werden den Divisionen die Betriebskosten der Corporate Funktionen abzüglich der generierten Logistikumsätze mit Drittkunden verursachergerecht weiterverrechnet. Erträge und Aufwendungen ohne jeglichen Bezug zu den Marktdivisionen verbleiben im Segment „Übrige“.

## F FINANZERGEBNIS UND STEUERN

Nach den Turbulenzen an den Finanzmärkten, haben sich im Berichtsjahr die Zinsen weiter gesenkt und die Wechselkurse auf tieferem Niveau konsolidiert. Unter diesen externen Rahmenbedingungen konnte das Finanzergebnis des Konzerns um CHF 2.3 Mio. verbessert werden. Diese Steigerung ist ausschliesslich auf das verbesserte Fremdwährungsergebnis zurückzuführen (CHF +5.0 Mio.), welches im Vorjahr hauptsächlich durch Verluste auf konzerninterne Darlehen belastet war. Auf der anderen Seite hat sich das Zinsergebnis aufgrund des tiefen Zinsniveaus für kurzfristige Anlagen trotz einer durchschnittlich geringeren Verschuldung nicht weiter verbessert. Bei diesen Anlagen wird darauf geachtet, dass vorwiegend mit Gegenparteien gearbeitet wird, welche über eine gute Bonität (mindestens S&P-Rating A) verfügen.

Die Steuerrate der Valora Gruppe hat sich gegenüber dem Vorjahr um 4.4 Prozentpunkte auf 16.4% reduziert, womit ein Ertragssteueraufwand von CHF 10.4 Mio. ausgewiesen wird. Der Aufwand für die laufenden Ertragssteuern konnte dabei um CHF 1.6 Mio. gesenkt werden und der latente Ertragssteueraufwand erhöhte sich um CHF 5.5 Mio.

## G LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN

<i>Kennzahlen</i>	2009	2008
in Mio. CHF		
Flüssige Mittel <sup>1)</sup>	161.6	158.4
<b>Free Cashflow</b> <sup>1)</sup>	<b>46.0</b>	<b>176.7</b>
Eigenkapital	453.7	450.4
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>41.3%</b>	<b>42.5%</b>
Reingewinn Konzern	54.9	39.4
<b>Nettoverschuldung</b> <sup>1)</sup>	- 15.8	- 6.0
Nettoumlaufvermögen <sup>1)</sup>	109.3	129.7
Nettoumlaufvermögen in % des Nettoerlöses <sup>1)</sup>	3.8%	4.4%
<b>Gewinn je Aktie</b> <sup>1)</sup>	<b>18.94</b>	<b>7.74</b>

<sup>1)</sup> aus fortgeführten Geschäftsbereichen

Durch eine aktive Bewirtschaftung konnte im Berichtsjahr das Nettoumlaufvermögen um CHF 20.4 Mio. auf CHF 109.3 Mio. reduziert werden. Diese Verbesserung ist einerseits auf das verbesserte

Kreditoren- und Debitorenmanagement im Konzern zurückzuführen und andererseits auf die gestiegenen Möglichkeiten in der Warenbewirtschaftung, die es erlaubten, die Warenvorräte ohne die Effekte aus Kauf von Geschäftseinheiten um CHF 2.0 Mio. zu reduzieren. Der operative Cashflow aus fortgeführten Geschäftsbereichen konnte im Berichtsjahr um CHF 19.6 Mio. verbessert werden.

Nach Abzug der Geldflüsse aus Investitionstätigkeiten verbleibt im Geschäftsjahr ein Free Cash Flow von CHF 46.0 Mio., welcher CHF 130.7 Mio. unter dem Vorjahr liegt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass im Vorjahr aus der Veräusserung des Geschäftsbereichs Own Brands ein einmaliger Liquiditätszufluss von CHF 118.2 Mio. erfolgte, welcher für die Durchführung des Aktienrückkaufprogramms verwendet wurde.

Per Ende Februar 2009 wurde das Aktienrückkaufprogramm über 500 000 Aktien erfolgreich abgeschlossen, was die Ursache für den leichten Rückgang in der Eigenkapitalquote um -1.2 Prozentpunkte auf 41.3% ist. Nach der an der Generalversammlung vom 29. April 2009 beschlossenen Aktienkapitalherabsetzung beträgt das Aktienkapital neu CHF 2.8 Mio., wobei rund 50 000 Aktien im Besitz der Valora Holding AG sind. Aufgrund des markant gestiegenen Reingewinns aus fortgeführten Geschäftsbereichen (Vorjahr: 24.7 Mio.) und der geringeren Anzahl an ausstehenden Aktien, erhöhte sich der Gewinn pro Aktie um 145% auf CHF 18.94.

## H VALORA VALUE ADDED

<i>Valora Value Added</i>	2009	2008
in Mio. CHF		
Betriebsergebnis (EBIT)	68.1	62.7 <sup>1)</sup>
Durchschnittlich investiertes Kapital	655.3	718.9
WACC	7.0%	7.0%
Kapitalkosten	45.9	50.3
<b>Valora Value Added</b>	<b>22.2</b>	<b>12.4</b>

<sup>1)</sup> vor Restrukturierungskosten

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. Um eine Vergleichbarkeit der betriebswirtschaftlichen Leistung zu erreichen, ermittelt sich der Valora Value Added neu aus dem Betriebsergebnis abzüglich der mit durchschnittlich 7% verzinsten Kapitalkosten. Die Vorjahreswerte wurden in diesem Sinne angepasst. Die 7% entsprechen dabei dem WACC, dem gewichteten Mittel von Eigen- und Fremdkapitalkosten, ermittelt aus Branchenvergleichen und Marktzinserwartungen. Valora überprüft die zu Grunde liegenden WACC-Berechnungen regelmässig und passt den VVA relevanten Kapitalkostensatz an, falls er eine definierte Bandbreite verlässt.

Im Berichtsjahr konnte Valora einen VVA von CHF 22.2 Mio. generieren. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einer Verbesserung von CHF 9.8 Mio. Ohne Berücksichtigung des EURO 08 Effektes, erwirtschaftete die Valora Gruppe ein VVA-Wachstum von 18.8 Mio., das sowohl aus einem verbesserten Ergebnis, als auch einem effizienteren Kapitaleinsatz stammt.

## I AUSSICHTEN

In 2010 rechnet Valora mit sichtbaren Erfolgen. Es gilt, den Restrukturierungsprozess konsequent weiter zu verfolgen und zunehmend die Früchte aus den eingeleiteten und umgesetzten Massnahmen zu ernten.

Ein grosses Sparpotential im laufenden Jahr liegt dabei in der Logistik, welche die Transformation mit dem Standortwechsel nach Egerkingen, der neuen Systemlandschaft und der zeitgemässen Presselogistik planmässig bis Ende 2009 abgeschlossen hat. Die Einsparungen in diesem Bereich sollten wie angekündigt CHF 11 Mio. in 2010 und weitere CHF 2 Mio. in 2012 betragen. Gleichzeitig ist diese Transformation eine wichtige Voraussetzung, um das angestrebte Wachstum in der Division Retail zu erreichen.

In der Division Retail wird das Wachstum vor allem aus den neuen Formaten avec. und P&B generiert. Die Expansion der beiden Verkaufsformate wird im laufenden Jahr weiter forciert. In der Business Unit Kiosk Schweiz soll neu das Agenturmodell getestet werden, das in anderen Ländern bereits erfolgreich im Einsatz ist. Ziel ist es, die Profitabilität zusätzlich zu steigern. Vielversprechend ist in diesem Jahr auch die bevorstehende Fussballweltmeisterschaft in Südafrika. Durch den Verkauf der beliebten Sammelbilder wird ein beträchtlicher Beitrag zum Umsatz und Betriebsergebnis erwartet.

Verwaltungsrat und Management sind überzeugt, dass 2010 ein erfolgreiches Jahr sein wird und halten am Ziel fest, bis 2012 die Betriebsergebnismarge auf 3–4% zu steigern.