

Valora Finanz- bericht 2011

34	FINANZKOMMENTAR
44	KONZERNRECHNUNG
44	Konsolidierte Erfolgsrechnung
45	Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung
46	Konsolidierte Bilanz
48	Konsolidierte Geldflussrechnung
50	Konsolidierter Eigenkapitalnachweis
51	Anhang der Konzernrechnung
104	Bericht der Revisionsstelle
105	JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG
105	Erfolgsrechnung
106	Bilanz vor Gewinnverwendung
108	Anhang der Jahresrechnung
114	Verwendung des Bilanzgewinns
115	Bericht der Revisionsstelle
116	CORPORATE GOVERNANCE BERICHT
134	INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN
134	Die Valora Aktie
138	5-Jahres-Übersicht
140	ADRESSEN

FINANZKOMMENTAR

Valora verfolgt weiterhin konsequent die kommunizierte Wachstumsstrategie «Valora 4 Growth». Mit der angekündigten Akquisition der Convenience Concept GmbH, mit einem Kiosknetzwerk in Deutschland von rund 1300 Verkaufsstellen, konnte bereits ein wichtiger Meilenstein der Strategie erreicht werden. Die vollzogenen Add-on Akquisitionen bei Valora Trade haben das Wachstum im Berichtsjahr zusätzlich unterstützt.

In einem Jahr mit grossen Herausforderungen und des Wandels erzielte die Valora Gruppe einen Aussenumsatz, welcher um +0.5% und in lokaler Währung um +5.0% über dem Vorjahr liegt. Aufgrund des höheren Anteils an Franchisenehmern und der negativen Wechselkurseffekte ist dieser Erfolg nicht vollständig in den publizierten Nettoerlösen (-2.1%) der Gruppe sichtbar. Das publizierte Betriebsergebnis liegt bei CHF 70.5 Mio. und bereinigt um negative Wechselkurseffekte und den fehlenden Vertrieb und Verkauf von WM-Sammelbildern um CHF 0.4 Mio. über dem Vorjahr. Valora Retail weist mit CHF 41.8 Mio. ein publiziertes Betriebsergebnis aus, welches leicht (CHF +0.1 Mio.) über dem Vorjahr liegt. Bereinigt um die erwähnten Sonderfaktoren verbesserte sich das Betriebsergebnis der Division um beachtliche +11.1% beziehungsweise CHF 4.4 Mio. Diese Steigerung konnte einerseits dank Anpassungen im Sortimentsangebot, andererseits aber auch durch eine erhöhte Kosteneffizienz erreicht werden. Valora Services wurde im Berichtsjahr von einem verstärkten Presserückgang getroffen, welcher nicht vollumfänglich durch Kosteneinsparungen oder neue Dienstleistungen kompensiert werden konnte. Das publizierte Betriebsergebnis liegt dementsprechend mit CHF 20.0 Mio. um CHF 8.3 Mio. unter Vorjahr. Bei Valora Trade begegnete vor allem die Schweiz einem erhöhten Druck von Parallelimporten. Kombiniert mit den negativen Wechselkurseffekten weist die Division ein publiziertes Betriebsergebnis von CHF 16.3 Mio. aus. Bereinigt um die Wechselkurseffekte realisierte die Division ein Wachstum von CHF 0.2 Mio. gegenüber dem Vorjahr.

Der Reingewinn des Konzerns beträgt im Berichtsjahr CHF 57.4 Mio. und liegt um CHF 6.2 Mio. unter dem Vorjahr. Trotz der getätigten Akquisitionen mit einem Finanzierungsbedarf von rund CHF 40 Mio. ist die Verschuldungssituation der Valora Gruppe mit einer Nettoverschuldung von CHF 41 Mio. weiterhin sehr komfortabel. Dank des sehr erfolgreichen Abschlusses eines neuen Syndikatskredites und der Emission einer neuen Anleihe konnte zudem die Finanzierung des operativen Geschäftes sowie der Wachstumsstrategie «Valora 4 Growth» über die nächsten Jahre gesichert werden. Mit einer Eigenkapitalquote von 41.9% (-1.7 Prozentpunkte) weist Valora weiterhin eine sehr stabile Bilanzstruktur aus.

A VALORA GRUPPE

	2011	2011 Anteil	2010 Restated	2010 Anteil	Veränderung
in Mio. CHF					
<i>Aussenumsatz</i>					
Total Gruppe	2 961.9		2 946.5		0.5%
<i>Nettoerlös</i>					
Valora Retail	1 613.2	57.3%	1 606.5	55.8%	0.4%
Valora Services	599.7	21.3%	705.1	24.5%	- 14.9%
Valora Trade	744.5	26.4%	721.8	25.1%	3.1%
Übrige	10.8	0.4%	9.7	0.3%	11.5%
Elimination Intersegment-Erlöse	- 150.3	- 5.4%	- 165.4	- 5.7%	
Total Gruppe	2 817.9	100.0%	2 877.7	100.0%	- 2.1%
Schweiz	1 731.8	61.5%	1 779.8	61.9%	- 2.7%
Ausland	1 086.1	38.5%	1 097.9	38.1%	- 1.1%

Als Aussenumsatz werden die Nettoerlöse der Valora inklusive der Umsätze der Franchisenehmer verstanden. Im Aussenumsatz nicht berücksichtigt werden hingegen Lieferungen an Franchisenehmer und Franchiseerträge. Mit dieser Kennzahl kann eine Vergleichbarkeit der Umsätze über mehrere Jahre trotz wechselnder Vertriebsmodelle im Retailbereich sichergestellt werden.

In der Berichtsperiode erhöhte sich dieser Aussenumsatz gegenüber dem Vorjahr um +0.5% und in lokaler Währung um beachtliche +5.0%. Wesentliche Treiber waren hierbei einerseits die getätigten Akquisitionen der letzten beiden Jahre und andererseits das erfreuliche Wachstum im bereinigten Basisgeschäft der Division Retail (+2.3%). Valora Retail profitierte dabei vor allem vom Wachstum in den Produktkategorien Food und Tabak. Negativ beeinflusst wurden die Umsätze in den beiden Divisionen Services und Retail durch den stark rückläufigen Pressemarkt. Valora Trade weist eine um Wechselkurseffekte bereinigte Umsatzsteigerung von +11.0% aus, welche stark durch die Akquisition in Norwegen und in Schweden getrieben wurde. Auf Basis der publizierten Ergebnisse reduzierten sich die Nettoerlöse der Gruppe gegenüber dem Vorjahr um CHF 59.8 Mio. und auf bereinigter Basis realisierte die Gruppe ein Wachstum von +3.4%. Aufgrund des wachsenden Anteils der Franchisenehmer am Aussenumsatz ist davon auszugehen, dass auch in den nächsten Jahren der Aussenumsatz eine höhere Wachstumsrate ausweisen wird, als die publizierten Nettoerlöse. Auf der anderen Seite sollte sich die Profitabilität, definiert als das Verhältnis zwischen Betriebsergebnis und publiziertem Nettoerlös der Gruppe, weiter erhöhen.

Mit einem Anteil von 61.5% realisiert die Gruppe weiterhin den grössten Anteil der publizierten Nettoerlöse in der Schweiz, gefolgt von Deutschland mit einem Anteil von 11.5%. Auf Basis des Aussenumsatzes und inklusive der angekündigten Akquisition der Convenience Concept GmbH in Deutschland wird sich das Gewicht in Zukunft weiter in Richtung eines höheren Auslandsanteils verschieben.

	2011	2011 Anteil	2010 Restated	2010 Anteil
in Mio. CHF				
Nettoerlös	2 817.9	100.0%	2 877.7	100.0%
Bruttogewinn	876.4	31.1%	875.2	30.4%
– Betriebskosten, netto	– 805.9	– 28.6%	– 793.9	– 27.6%
Betriebsergebnis (EBIT)	70.5	2.5%	81.3	2.8%

Erfolge konnte Valora in der Steigerung der Bruttogewinnmarge (+0.7 Prozentpunkte) erzielen, welche auf veränderte Sortimentsanteile im Basisgeschäft, die Akquisitionen und auf den Ausbau des Franchisegeschäftes zurück zu führen sind. Gesamthaft resultierte ein publizierter Bruttogewinn von CHF 876.4 Mio., welcher um CHF 1.2 Mio. über dem Vorjahr liegt.

Auf der anderen Seite erhöhten sich die publizierten Betriebskosten, netto um CHF 12.0 Mio. auf CHF 805.9 Mio. Diese Kostensteigerung ist im Wesentlichen durch die akquirierten Gesellschaften und durch die Akquisitionskosten zu erklären. Im Basisgeschäft erforderte vor allem das Outsourcing der IT-Infrastruktur einmalige Mehrkosten, welche nicht vollumfänglich durch Einsparungen in den Personalkosten kompensiert werden konnten. Die konsequente Umsetzung des Agency-Models in der Schweiz hat in der Berichtsperiode jedoch bewiesen, dass im Bereich der Personalkosten nachhaltige Produktivitätssteigerungen von rund 6 % erzielt werden können. Eine deutliche Verbesserung der Kostenquote im Basisgeschäft von Valora Retail wird deshalb auch in 2012 erwartet. Valora Services und die Corporate Abteilungen leiteten zudem im Berichtsjahr diverse Massnahmen ein, beispielsweise Outsourcing von Backoffice Funktionen oder den elektronischen Datenaustausch mit Lieferanten, welche eine weitere Variabilisierung und Senkung der Kosten erlauben wird.

Gesamthaft weist Valora ein publiziertes Betriebsergebnis von CHF 70.5 Mio. aus, welches um CHF 10.8 Mio. unter dem Vorjahr liegt. Ohne Berücksichtigung des fehlenden Ergebnisbeitrages aus WM-Sammelbildern (CHF – 5.9 Mio.) und des negativen Wechselkurseffektes (CHF – 5.3 Mio.) verbesserte sich das bereinigte Betriebsergebnis um CHF 0.4 Mio. gegenüber dem Vorjahr. Die um Sonderfaktoren bereinigte Betriebsergebnismarge liegt mit 2.6 % um 0.1 Prozentpunkte unter dem Vorjahr.

B VALORA RETAIL

	2011	2011 Anteil	2010 Restated	2010 Anteil
in Mio. CHF				
Nettoerlös	1 613.2	100.0%	1 606.5	100.0%
Bruttogewinn	570.5	35.4%	566.1	35.2%
– Betriebskosten, netto	– 528.7	– 32.8%	– 524.4	– 32.6%
Betriebsergebnis (EBIT)	41.8	2.6%	41.7	2.6%

Valora Retail, der führende Spezialist für den kleinflächigen Einzelhandel in der Schweiz, Deutschland, Luxemburg und Österreich, hat die aktuell angespannte Marktsituation erfreulich gemeistert und konnte durch organisches wie auch anorganisches Wachstum weitere Marktanteile gewinnen. Im abgelaufenen Berichtsjahr erwirtschaftete die Division mit einem Verkaufsstellennetz von rund 1600 Standorten an Hochfrequenzlagen einen Ausenumsatz von CHF 1760.8 Mio., was einer Zuwachsrate gegenüber dem Vorjahr von +4.9% entspricht. Auf publizierter Basis steigerte Valora Retail die Nettoerlöse um CHF 6.7 Mio. beziehungsweise +0.4% auf CHF 1613.2 Mio. Bereinigt um die Sonderfaktoren Wechselkurseffekte (CHF – 45.2 Mio.) und Verkauf von WM-Sammelbildern (CHF – 9.6 Mio.) beträgt das Wachstum beachtliche +3.8%.

Auf Stufe Business Unit konnte die Ländergesellschaft Retail Deutschland mehrheitlich aufgrund der erfolgreichen akquisitorischen Entwicklung mit einem absoluten Wachstum von CHF 30.6 Mio. am stärksten zulegen. Dabei wurden die in 2010 akquirierten 180 tabacon-Filialen erfolgreich in die bestehende Organisation integriert. Ebenfalls auf Wachstumskurs befindet sich der Bereich Convenience Schweiz mit einer Steigerung der Nettoerlöse um +11.5%, begründet durch die weitere Etablierung und nachhaltige Stärkung der Marke avec. Der moderne grün-violette Markenauftritt, die erweiterte Gastronomie sowie das optimierte Sortiment sind die Eckpfeiler der avec Neuausrichtung. Zudem überzeugte in der Berichtsperiode die Business Unit Kiosk Schweiz mit einem Anstieg der Nettoerlöse um CHF 9.2 Mio., welche unter anderem vom erfolgreichen Ausbau des Agenturnetzwerkes profitierte. Mit einem Verkaufsstellennetz von 160 eigenständigen Agenturen liegt die Umstellungsrate im Berichtsjahr über den ursprünglichen Erwartungen. Bis 2015 soll die Anzahl der Agenturen auf mehr als 300 Verkaufsstellen gesteigert werden. Erfreulich entwickelte sich auch das Format P&B, welches, entgegen dem generellen Trend im Pressegeschäft, eine Umsatzzunahme im Basisgeschäft von +4.3% erzielte. Valora ist davon überzeugt, dass mit diesem erfolgreichen Format auch bei den per 1. Januar 2012 übernommenen 12 Verkaufsstellen in Österreich eine beachtliche Wertsteigerung erzielt werden kann. Demgegenüber verzeichnete Caffè Spettacolo als einzige Business Unit bei Valora Retail bedingt durch Schliessungen einen Rückgang der Nettoerlöse um CHF 4.8 Mio.. Die Ländergesellschaft Luxembourg konnte nach der erfolgreichen Restrukturierung in 2010 eine bereinigte Umsatzsteigerung von +3.8% erzielen. Gesamthaft resultiert aus dem Wachstum in den Nettoerlösen eine Steigerung des bereinigten Bruttogewinns von CHF 23.3 Mio. beziehungsweise +4.1%. Der rückläufige Deckungsbeitrag aus der Warenkategorie Presse (CHF – 5.4 Mio.) konnte dabei durch die Warengruppen Tabak (CHF + 14.6 Mio.) und Food (CHF + 7.2 Mio.) überkompensiert werden.

Leicht gegenläufig entwickelten sich die Betriebskosten, netto der Division, welche durch umsatzbedingte Mehrkosten sowie einmalige Akquisitions- und verrechnete Outsourcingkosten belastet wurden. In Summe erzielte Valora Retail ein publiziertes Betriebsergebnis von CHF 41.8 Mio., welches um +0.2% über dem Vorjahr liegt. Bereinigt um den Wechselkurseffekt (CHF – 2.3 Mio.) und den fehlenden Ergebnisbeitrag aus dem Verkauf der WM-Sammelbilder (CHF – 2.0 Mio.) erzielt die Division eine Steigerung im bereinigten Betriebsergebnis von CHF 4.4 Mio. Dies entspricht einer bereinigten Betriebsergebnismarge von 2.7% (+0.2 Prozentpunkte).

C VALORA SERVICES

in Mio. CHF	2011	2011 Anteil	2010 Restated	2010 Anteil
Nettoerlös	599.7	100.0%	705.1	100.0%
Bruttogewinn	122.7	20.4%	144.6	20.5%
– Betriebskosten, netto	– 102.7	– 17.1%	– 116.3	– 16.5%
Betriebsergebnis (EBIT)	20.0	3.3%	28.3	4.0%

Die andauernde Verschlechterung des gesamten Pressemarktes hat sich in der 2. Jahreshälfte in allen drei europäischen Ländergesellschaften weiter verschärft und führte bei Valora Services zu markanten Umsatzeinbussen. Durch die Förderung vorteilhafter Geschäftsaktivitäten, wie den profitablen Ausbau der Logistikdienstleistungen, soll der kontinuierliche Rückgang des Pressemarktes im laufenden Geschäftsjahr 2012 substantiell kompensiert werden.

Im Berichtsjahr 2011 beträgt der divisionale Umsatz CHF 599.7 Mio gegenüber CHF 705.1 Mio. im Vorjahr. Belastet wurden die Erlöse einerseits durch den ausgebliebenen Beitrag aus dem Vertrieb und Verkauf der WM-Sammelbilder von CHF 27.6 Mio. und andererseits wirkte sich die ungünstige Wechselkurssituation mit CHF 19.2 Mio. negativ auf die Umsätze aus. Ohne Berücksichtigung dieser beiden Sondereffekte resultiert auf bereinigter Basis eine Abnahme der Nettoerlöse um –8.6%. Ausschlaggebend für die geringeren Umsätze im Vergleich zur Vorjahresperiode ist der starke Einbruch in der Warengruppe Presse in allen Ländergesellschaften (–6.4%). Mit einem Umsatzrückgang von –3.9% hat hierbei auf bereinigter Basis die Ländergesellschaft Luxemburg am besten abgeschnitten. Zusätzlich zum Presserückgang reduzierte sich, ohne wesentlichen Einfluss auf den Bruttogewinn, der Umsatz im tiefmargigen Tabakgeschäft mit Drittkunden in der Schweiz (CHF –23.1 Mio.).

Infolge des veränderten Marktumfeldes überprüft Valora Services laufend die Optimierung der divisionalen Kostenstruktur, um die Mindereinnahmen im Bereich Presse und Grosshandel abzufedern. Im abgelaufenen Berichtsjahr ist es der Division gelungen, mittels diverser eingeleiteter Kosteninitiativen im Personal- sowie Logistikbereich, die Betriebskosten, netto (zum Beispiel durch das Outsourcing von Backoffice Funktionen) gegenüber dem Vorjahr um CHF 13.6 Mio. beziehungsweise um –11.7% auf CHF 102.7 Mio. zu senken. Der Wechselkurseffekt begünstigte hierbei die Kostensituation mit CHF 4.8 Mio. Während der Grosshandel (CHF +0.4 Mio.) in der Schweiz sowie die Gesellschaft Luxembourg (CHF +2.2 Mio.) dank dieser Massnahmen das lokale Betriebsergebnis gegenüber dem Vorjahr verbessern konnten, vermochten Media Services Switzerland und Österreich trotz konsequenter Kostendisziplin die negativen Volumen- und Margeneffekte nicht wettzumachen. Somit liegt das publizierte Betriebsergebnis von Valora Services mit CHF 20.0 Mio. um CHF 8.3 Mio. unter der Vergleichsperiode. Nach Berücksichtigung des ausbleibenden Beitrags aus dem Vertrieb und Verkauf von WM-Sammelbildern (CHF –3.9 Mio.) sowie den negativen Wechselkursschwankungen (CHF –1.5 Mio.) verbleibt ein Rückgang von CHF 3.0 Mio. Die publizierte Betriebsergebnismarge beträgt 3.3% und verschlechterte sich auf bereinigter Basis um 0.1 Prozentpunkte.

D VALORA TRADE

	2011	2011 Anteil	2010	2010 Anteil
in Mio. CHF				
Nettoerlös	744.5	100.0%	721.8	100.0%
Bruttogewinn	172.2	23.1%	154.7	21.5%
– Betriebskosten, netto	– 155.9	– 20.9%	– 137.0	– 19.0%
Betriebsergebnis (EBIT)	16.3	2.2%	17.7	2.5%

Valora Trade behauptete sich in einem wirtschaftlich herausfordernden Marktumfeld als paneuropäischer Distributionspartner für Markenartikel im Bereich Fast Moving Consumer Goods zufriedenstellend. Im abgelaufenen Berichtsjahr erwirtschaftete die Division eine Umsatzsteigerung in lokaler Währung von CHF 79.4 Mio. bzw. + 11.0%. Die publizierten Nettoerlöse liegen mit CHF 744.5 Mio. um + 3.1% über dem Vorjahr. Insbesondere Trade Norwegen und Trade Schweden konnten durch die beiden erfolgreichen Akquisitionen der Kosmetikdistributoren EMH und ScanCo den lokalen Umsatz um CHF 48.5 Mio. beziehungsweise um CHF 21.4 Mio. steigern, während Deutschland vom Zugewinn von Salty Snacks Delicatessen profitierte. Die grösste Herausforderung im vergangenen Geschäftsjahr lag in der Schweizer Ländergesellschaft, welche aufgrund der Stärke des Schweizer Frankens mit hohen Parallelimporten seitens des Detailhandels zu kämpfen hatte und infolgedessen zur Vorjahresperiode eine Umsatzeinbusse von – 12.2% verzeichnen musste. Bei Trade Österreich verringerten sich in der Berichtsperiode die Nettoerlöse um – 5.9%, während Trade Dänemark und Trade Finnland in lokaler Währung ein organisches Wachstum auswiesen. Auch die schwedische Länderorganisation (exklusive Cosmetics) kam aufgrund der starken Schwedischen Krone speziell im Food-Bereich unter Druck und musste eine Umsatzeinbusse von – 8.1% hinnehmen.

Durch den höheren Anteil an hochmargigen Produkten, insbesondere durch die Erweiterung des Sortiments um die Kategorie Cosmetics, verbesserte sich die publizierte Bruttogewinnmarge um 1.6 Prozentpunkte und der Bruttogewinn liegt mit CHF 172.2 Mio. um CHF 17.5 Mio. über dem Vorjahr. Hierbei erzielt die neue Produktkategorie Cosmetics mit einem Bruttogewinnanteil nach Werbekosten bereits nahezu 29% des Deckungsbeitrages in den nordischen Ländern. Das Kostenniveau konnte infolge der Expansionsaktivitäten nicht auf Vorjahresniveau gehalten werden. Ländergesellschaften wie Schweiz und Österreich konnten ihre negativen Bruttogewinneffekte jedoch teilweise durch bedeutende Einsparungen in den Personalkosten kompensieren.

In Summe resultiert im Berichtsjahr ein publiziertes Betriebsergebnis von CHF 16.3 Mio., welches CHF 1.4 Mio. unter dem Vorjahr liegt. Währungsbereinigt realisierte Valora Trade eine Ergebnissteigerung von CHF 0.2 Mio. beziehungsweise + 1.1%. Die ausgewiesene Betriebsergebnismarge liegt mit 2.2% um 0.3 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert und weiterhin innerhalb der kommunizierten Zielmarge von 2 – 3%.

E CORPORATE

Im Bereich Corporate bestehend aus der Logistikorganisation Schweiz, den Corporate Information Services sowie den Konzernsupportfunktionen Finanzen, Human Resources, Business Development, Legal Services und Communications erhöhten sich die Nettoerlöse um CHF 1.1 Mio. Hierbei profitierte die Valora von der Erweiterung der Logistikangebote durch die Nutzung der Wettbewerbsvorteile in der Frühlogistik und dem Ausbau des Pick-Up/Drop-Off-Dienstes für Versandhandelspakete. Mit dem weiteren profitablen Ausbau des Service-Angebots soll in den nächsten Jahren der Presse-rückgang kompensiert werden. Die vorhandene Logistikinfrastruktur erlaubt es, dies ohne bedeutende Investitionen dank einer optimalen Auslastung der vorhandenen Kapazitäten zu realisieren.

Die direkten Kosten des Bereichs haben in der Berichtsperiode um CHF 4.2 Mio. zugenommen, was hauptsächlich auf die erhöhte Akquisitionstätigkeit und der Umsetzungskosten im Rahmen des IT-Outsourcing-Vertrags mit T-Systems zurück zu führen ist. Durch diese Outsourcing-Initiative inklusive der Modernisierung der Infrastruktur soll sichergestellt werden, dass der IT-Bereich sich vollständig auf die Unterstützung der Business Units zur Umsetzung der Unternehmensstrategie konzentrieren kann.

Die Betriebskosten der Corporate Funktionen werden grundsätzlich abzüglich der generierten Logistikkumsätze mit Drittkunden verursachergerecht weiterverrechnet. Erträge und Aufwendungen ohne jeglichen Bezug zu den Marktdivisionen verbleiben im Segment Übrige.

F FINANZERGEBNIS UND STEUERN

Das finanzielle Umfeld wurde im Berichtsjahr von einem erneuten Aufwertungsdruck des Schweizer Frankens und eines sehr tiefen Zinsumfeldes geprägt. Erst mit der Fixierung einer Wechselkursuntergrenze zum Euro per Anfang September ist eine Stabilisierung im CHF-Devisenmarkt eingeleitet. Unter diesen Rahmenbedingungen konnte Valora mit einem Finanzergebnis von CHF -3.7 Mio. ein sehr erfreuliches Ergebnis erreichen. Durch eine frühzeitige Absicherung der wesentlichen Fremdwährungsrisiken verbesserte sich der Devisenerfolg gegenüber dem Vorjahr um CHF 3.1 Mio. auf CHF 0.5 Mio. Gleichzeitig profitierte die Valora von ihrer hohen Bonität und dem tiefen Zinsniveau und konnte das Zinsergebnis (CHF -5.4 Mio.) trotz höherer zinstragender Schulden auf tiefem Niveau halten. Mit dem Abschluss eines neuen Syndikatskredites über CHF 300 Mio. per Anfang Dezember und der erfolgreichen Platzierung einer Obligationenanleihe im Februar 2012 bewies die Valora zudem ihre hohe Attraktivität als Schuldner und wird auch in den nächsten Jahren von günstigen Refinanzierungskonditionen profitieren und so ihre Wachstumsstrategie «Valora 4 Growth» finanzieren können.

Die Steuerquote liegt mit 14.9% um 1.9 Prozentpunkte unter dem Vorjahr und somit deutlich unter der langfristig erwarteten Steuerquote von 17%. Der Steueraufwand von CHF 10.0 Mio. beinhaltet CHF 3.9 Mio. laufende Ertragssteuern und CHF 6.1 Mio. latente Ertragssteuern. Im Berichtsjahr wurden Ertragssteuerzahlungen von CHF 7.3 Mio. geleistet.

G LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN

<i>Kennzahlen</i>	2011	2010
in Mio. CHF		
Flüssige Mittel ¹⁾	109.6	130.5
Free Cashflow ¹⁾	11.5	8.5
Eigenkapital	462.3	478.1
Eigenkapitalquote	41.9 %	43.6 %
Reingewinn Konzern	57.4	63.6
Nettoverschuldung ¹⁾	41.0	14.1
Net Working Capital ¹⁾	117.3	125.4
Net Working Capital in % des Nettoerlöses ¹⁾	4.2 %	4.4 %
Gewinn je Aktie ¹⁾	20.24	22.35

¹⁾ aus fortgeführten Geschäftsbereichen

Im Berichtsjahr erhöhte sich der Free Cashflow vor Akquisitionen um CHF 11.2 Mio. auf CHF 51.7 Mio. Diese Steigerung konnte vor allem durch eingeleitete Massnahmen zur nachhaltigen Optimierung des Nettoumlaufvermögens erreicht werden. Nach Abzug der Finanzierung der bei Valora Trade getätigten Akquisitionen und der Auszahlung der Dividende, welche pro Aktie von CHF 10.00 auf CHF 11.50 erhöht wurde, bestand für die Berichtsperiode ein Liquiditätsbedarf von rund CHF 20 Mio. Dank einer weiteren Optimierung im Cashpooling konnte diese durch die Reduktion der Flüssigen Mittel von CHF 130 Mio. auf CHF 110 Mio. ohne Aufnahme zusätzlicher Kredite sichergestellt werden. In Summe weist die Valora Gruppe per 31. Dezember 2011 eine um CHF 27 Mio. höhere Nettoverschuldung von CHF 41 Mio. aus.

Mittelfristig soll durch die weitere Senkung des Nettoumlaufvermögens, zum Beispiel durch die Einführung der zentralisierten Lagerbewirtschaftung für Tabak, zusätzliche Liquidität freigesetzt werden. Aufgrund der angekündigten Akquisition der Convenience Concept GmbH und der kommunizierten Wachstumsstrategie wird jedoch in 2012 trotzdem mit einem weiteren Anstieg der Nettoverschuldung der Valora Gruppe gerechnet. Dank der Emission einer neuen Obligationenanleihe im Februar 2012 von CHF 200 Mio. und dem Abschluss eines neuen Syndikatskredites über CHF 300 Mio. konnte der erwartete Refinanzierungsbedarf für die Wachstumsstrategie und die im Juli 2012 fälligen Obligationenanleihe bereits in den letzten Monaten sichergestellt werden.

Die Eigenkapitalquote liegt mit 41.9% um 1.7 Prozentpunkte unter dem Vorjahr. Dieser moderate Rückgang begründet sich hauptsächlich mit der Entwicklung an den Finanzmärkten, welche einerseits negative Wechselkursdifferenzen im Eigenkapital von CHF 1.3 Mio. verursachte und andererseits zu aktuariellen Verlusten von CHF 36.0 Mio. führte.

H VALORA VALUE ADDED

<i>Valora Value Added</i>	2011	2010
in Mio. CHF		
Betriebsergebnis (EBIT)	70.5	81.3
Durchschnittlich investiertes Kapital	658.3	623.0
WACC	9.0%	9.0%
Kapitalkosten	59.2	56.1
Valora Value Added	11.3	25.2

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 aus dem Betriebsergebnis abzüglich der mit durchschnittlich 9% verzinsten Kapitalkosten. Die 9% entsprechen dabei dem WACC vor Steuern, dem gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkostensatz, ermittelt aus Branchenvergleichen und Marktzinserwartungen. Valora prüft die zu Grunde liegenden WACC Berechnungen regelmässig und passt den VVA relevanten Kapitalkostensatz an, falls er eine definierte Bandbreite verlässt. Der Fokus des Managements liegt in der nachhaltigen Steigerung des VVA und damit in einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens.

Im Berichtsjahr 2011 erwirtschaftete die Valora Gruppe einen VVA von CHF 11.3 Mio. Bereinigt um die negativen Wechselkurseffekte und den fehlenden Ergebnisbeitrag aus dem Vertrieb und Verkauf von WM-Sammelbildern, liegt der VVA um CHF 2.7 Mio. unter dem Vorjahresniveau.

I AUSSICHTEN

Mit der angekündigten Akquisition der Convenience Concept GmbH konnte im Januar 2012 ein wichtiger Meilenstein der «Valora 4 Growth» Strategie im Bereich anorganisches Wachstum Retail erreicht werden. In 2012 gilt es, die Akquisition erfolgreich zu vollziehen und in die bestehende Organisation des Valora Konzerns zu integrieren. Mittelfristig erwartet Valora, die Profitabilität der akquirierten Gesellschaft, zum Beispiel durch die Erweiterung des Sortimentsangebotes und der Ausnutzung von Synergiepotentialen, deutlich zu steigern. Zusätzlich wird die Akquisition von weiteren neuen Formaten geprüft, welche das Portfolio an kleinflächigen Einzelhandelsgeschäften ergänzt und modular transferierbar macht.

Im Bereich «G4 – anorganisches Wachstum Trade» konnten mit der Übernahme der Kosmetikdistributoren EMH in Norwegen und ScanCo in Schweden zwei sehr attraktive und profitable Gesellschaften übernommen werden. Dieser Weg des anorganischen Wachstums durch den Erwerb von Distributoren mit wachstumsstarken Produktkategorien wird auch in Zukunft fortgeführt. Prioritär werden dabei geographische Märkte beobachtet, welche bereits heute durch Valora Trade abgedeckt werden.

Die äusseren Rahmenbedingungen in den europäischen Märkten, insbesondere aber auch im schweizerischen Markt, werden in 2012 das Basisgeschäft des Unternehmens nicht unterstützen. Der beschleunigte Rückgang im Pressemarkt sowie die tiefe Konsumentennachfrage können hierbei nur bedingt durch Valora beeinflusst werden. Unter diesem Aspekt sind die ursprünglich gesetzten Ziele von 2 % organischem Wachstum in 2012 nur schwierig zu erreichen.

Der Verwaltungsrat und die Konzernleitung sind jedoch davon überzeugt, dass sich dank der strategischen Ausrichtung im Rahmen von «Valora 4 Growth» mit der weiteren Optimierung des Sortimentsangebotes in Richtung wachstumsstarke Warengruppen, der Förderung des Unternehmertums und dem anorganischen Wachstum die Erfolge mittelfristig verstärkt einstellen werden.

KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

	Erläuterungen	2011	%	2010	%
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)					
Nettoerlös	8	2 817 904	100.0	2 877 650	100.0
Warenaufwand		- 1 941 531	- 68.9	- 2 002 436	- 69.6
Bruttogewinn		876 373	31.1	875 214	30.4
Personalaufwand	9	- 409 295	- 14.5	- 432 720	- 15.0
Übriger Betriebsaufwand	10	- 358 075	- 12.7	- 325 849	- 11.3
Abschreibungen und Wertminderungen	20, 21, 22	- 46 522	- 1.7	- 44 067	- 1.6
Sonstige Erträge, netto	11	8 045	0.3	8 724	0.3
Betriebsergebnis (EBIT)	8	70 526	2.5	81 302	2.8
Finanzaufwand	12	- 5 955	- 0.1	- 9 818	- 0.3
Finanzertrag	13	2 220	0.0	1 945	0.1
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures	25	255	0.0	728	0.0
Gewinn vor Ertragssteuern		67 046	2.4	74 157	2.6
Ertragssteuern	14	- 10 006	- 0.4	- 12 460	- 0.5
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen		57 040	2.0	61 697	2.1
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	7	317	0.0	1 931	0.1
Reingewinn Konzern		57 357	2.0	63 628	2.2
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		56 328	2.0	63 392	2.2
Nicht beherrschende Anteile		1 029	0.0	236	0.0
<i>Gewinn je Aktie</i>					
aus fortgeführten Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	15	20.24		22.35	
aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	7	0.11		0.70	
aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	15	20.35		23.05	

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 51 bis Seite 103 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTE GESAMTERGEBNISRECHNUNG

	Erläuterungen	2011	2010
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
Reingewinn Konzern		57 357	63 628
Aktuarielle Gewinne/(Verluste) und Begrenzung des Vorsorgevermögens vor Ertragssteuern	30	- 45 125	13 612
Latente Ertragssteuern	30	9 091	- 2 711
Aktuarielle Gewinne/(Verluste) und Begrenzung des Vorsorgevermögens nach Ertragssteuern	30	- 36 034	10 901
Bewertungsgewinne/(-verluste) auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen vor Ertragssteuern		67	- 16
Latente Ertragssteuern		- 17	4
Bewertungsgewinne/(-verluste) auf zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen nach Ertragssteuern		50	- 12
Bewertungsverluste Cash Flow Hedge	33	- 8 834	0
Umrechnungsdifferenzen		- 1 251	- 25 632
Sonstiges Gesamtergebnis		- 46 069	- 14 743
Gesamtergebnis		11 288	48 885
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		10 373	49 250
Nicht beherrschende Anteile		915	- 365

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 51 bis Seite 103 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTE BILANZ

AKTIVEN

	Erläuterungen	31.12.2011	%	31.12.2010	%
in CHF 000					
<i>Umlaufvermögen</i>					
Flüssige Mittel	16	109 562		130 461	
Aktive derivative Finanzinstrumente	33	166		232	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	174 042		174 203	
Warenvorräte	18	236 299		214 604	
Laufende Ertragssteuerforderungen		4 453		3 266	
Übrige kurzfristige Forderungen	19	66 597		63 118	
Total Umlaufvermögen		591 119	53.6 %	585 884	53.4 %
<i>Anlagevermögen</i>					
Sachanlagen	20	219 302		217 706	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	22	232 788		190 733	
Renditeliegenschaften	21	5 752		5 939	
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	25	4 291		5 022	
Finanzanlagen	24	8 881		10 062	
Vorsorgeaktivum	30	13 417		49 640	
Latente Ertragssteueraktiven	14	27 570		31 154	
Total Anlagevermögen		512 001	46.4 %	510 256	46.6 %
Total Aktiven		1 103 120	100.0 %	1 096 140	100.0 %

PASSIVEN

	Erläuterungen	31.12.2011	%	31.12.2010	%
in CHF 000					
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	26	141 869		2 155	
Passive derivative Finanzinstrumente	33	9 056		929	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	27	293 056		263 442	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		12 565		15 164	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	28	144 846		144 871	
Kurzfristige Rückstellungen	29	0		502	
Kurzfristige Verbindlichkeiten		601 392	54.5%	427 063	39.0%
<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>					
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	26	3 644		148 546	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	30	15 026		17 213	
Langfristige Rückstellungen	29	6 121		9 265	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	14	14 605		15 911	
Total langfristige Verbindlichkeiten		39 396	3.6%	190 935	17.4%
Total Fremdkapital		640 788	58.1%	617 998	56.4%
<i>Eigenkapital</i>					
Aktienkapital	36	2 800		2 800	
Eigene Aktien		- 5 185		- 9 484	
Marktwertanpassung Finanzinstrumente		- 8 788		- 4	
Gewinnreserven		510 585		521 275	
Kumulative Umrechnungsdifferenzen		- 41 738		- 40 601	
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre		457 674	41.5%	473 986	43.2%
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital		4 658		4 156	
Total Eigenkapital		462 332	41.9%	478 142	43.6%
Total Passiven		1 103 120	100.0%	1 096 140	100.0%

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 51 bis Seite 103 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDIERTE GELDFLUSSRECHNUNG

	Erläuterungen	2011	2010
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
Betriebsergebnis (EBIT)		70 526	81 302
<i>Elimination nicht-barer Transaktionen im Betriebsergebnis (EBIT)</i>			
Abschreibungen und Wertminderungen Sachanlagen und Renditeliegenschaften	20, 21	28 435	28 804
Amortisation immaterielles Anlagevermögen	22	18 087	15 263
Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	11	- 449	- 2 081
Buchgewinne aus Verkauf von Tochtergesellschaften, netto	6	0	- 501
Anteilsbasierte Entschädigungen	31	483	1 726
Auflösung von Rückstellungen, netto	29	- 2 195	- 956
Abnahme Pensionsverpflichtungen		- 10 729	- 4 079
Abnahme übrige langfristige Verbindlichkeiten		- 2 083	- 3 001
Übrige nicht-bare Transaktionen		0	- 1 382
<i>Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ohne die Effekte aus Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten</i>			
Abnahme/(Zunahme) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		3 574	- 13 170
(Zunahme)/Abnahme Warenvorräte		- 12 336	11 944
Zunahme übriges Umlaufvermögen		- 2 525	- 3 670
Zunahme/(Abnahme) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		20 896	- 11 932
Verwendung von Rückstellungen	29	- 181	- 900
Abnahme übrige Verbindlichkeiten		- 3 523	- 8 667
Betriebliche Netto-Einnahmen		107 980	88 700
Geleistete Zinszahlungen		- 6 273	- 4 991
Ertragssteuerzahlungen		- 7 250	- 7 870
Erhaltene Zinszahlungen		2 294	2 696
Erhaltene Dividendenzahlungen		239	178
Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit		96 990	78 713

	Erläuterungen	2011	2010
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000			
<i>Geldflüsse aus Investitionstätigkeit</i>			
Investitionen in Sachanlagen	20	- 38 055	- 32 917
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen	20	9 485	2 571
Einnahmen aus Verkauf von Renditeliegenschaften	21	0	12 425
Erwerb von Tochtergesellschaften, abzüglich erworbener flüssiger Mittel	6	- 40 263	-32 018
Kaufpreiserückstellungen aus Erwerb von Tochtergesellschaften		0	395
Veräusserung von Tochtergesellschaften, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel	6	0	829
Kapitalerhöhung assoziierte Gesellschaft		- 54	0
Veräusserung/Zugang von Finanzanlagen		176	- 1 441
Erwerb von übrigen immateriellen Werten	22	- 17 006	- 20 889
Einnahmen aus Verkauf von übrigen immateriellen Werten	22	179	850
Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit		- 85 538	- 70 195
<i>Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit</i>			
Zahlung von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten		- 1 476	- 5 472
Zahlung/Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	26	- 2 230	59
Kauf eigener Aktien		- 10 383	- 1 664
Verkauf eigener Aktien		15 267	2 818
Dividendenzahlung an Aktionäre der Valora Holding AG		- 31 893	- 27 460
Dividendenzahlungen an nicht beherrschende Anteile		- 413	- 630
Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit		- 31 128	- 32 349
Netto-Abnahme flüssige Mittel		- 19 676	- 23 831
Währungseinfluss auf flüssige Mittel		- 1 223	- 7 273
Flüssige Mittel Anfang Jahr		130 461	161 565
Flüssige Mittel Ende Jahr	16	109 562	130 461

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 51 bis Seite 103 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

KONSOLIDierter EIGENKAPITALNACHWEIS

Eigenkapital

	<i>Eigenkapital der Valora Holding AG</i>							
	Aktienkapital	Eigene Aktien	Marktwertanpassung Finanzinstrumente	Gewinnreserven	Kumulative Umrechnungs- differenzen	Total Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre	Nicht beherr- schende Anteile am Eigenkapital	Total Eigenkapital
in CHF 000								
Bestand am 31. Dezember 2009	2 800	- 10 323	8	472 962	- 15 570	449 877	3 841	453 718
Reingewinn				63 392		63 392	236	63 628
Total sonstiges Gesamtergebnis			- 12	10 901	- 25 031	- 14 142	- 601	- 14 743
Gesamtergebnis			- 12	74 293	- 25 031	49 250	- 365	48 885
Anteilsbasierte Entschädigungen				686		686		686
Dividende				- 27 460		- 27 460	- 630	- 28 090
Kauf eigener Aktien		- 1 664				- 1 664		- 1 664
Abgang eigener Aktien		2 503		794		3 297		3 297
Zugang nicht beherrschende Anteile							1 310	1 310
Bestand am 31. Dezember 2010	2 800	- 9 484	- 4	521 275	- 40 601	473 986	4 156	478 142
Reingewinn				56 328		56 328	1 029	57 357
Total sonstiges Gesamtergebnis			- 8 784	- 36 034	- 1 137	- 45 955	- 114	- 46 069
Gesamtergebnis			- 8 784	20 294	- 1 137	10 373	915	11 288
Anteilsbasierte Entschädigungen				- 247		- 247		- 247
Dividende				- 31 893		- 31 893	- 413	- 32 306
Kauf eigener Aktien		- 10 383				- 10 383		- 10 383
Abgang eigener Aktien		14 682		1 156		15 838		15 838
Bestand am 31. Dezember 2011	2 800	- 5 185	- 8 788	510 585	- 41 738	457 674	4 658	462 332

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 51 bis Seite 103 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

1 INFORMATIONEN ZUM KONZERN

Die Valora ist ein Schweizer Handelskonzern, dessen Muttergesellschaft, die Valora Holding AG, an der SIX Swiss Exchange kotiert ist. Die Konzernrechnung der Valora für das Geschäftsjahr 2011 ist vom Verwaltungsrat am 21. März 2012 freigegeben worden. Die Konzernrechnung unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung am 19. April 2012.

2 BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE

Grundlagen der Erstellung des Abschlusses. Die Konzernrechnung der Valora basiert grundsätzlich auf der 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 (CHF). Sofern nichts Anderes angegeben ist, werden sämtliche Werte entsprechend kaufmännischer Rundung auf CHF Tausend (CHF 000) auf- oder abgerundet.

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

Wichtigste Rechnungslegungsgrundsätze.

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

Konsolidierte Gesellschaften. 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. Bei allen Unternehmenszusammenschlüssen werden die identifizierbaren Aktiven, Passiven und Eventualverbindlichkeiten der übernommenen Gesellschaft auf den Übernahmezeitpunkt zum Verkehrswert bewertet und der Unterschied zwischen der Kaufpreisleistung und den zum Verkehrswert verbuchten Nettoaktiven als Goodwill aktiviert. Ein nicht beherrschender Anteil ist das Eigenkapital eines Tochterunternehmens, das den Valora Holding AG Aktionären weder unmittelbar noch mittelbar zugeordnet wird. Nicht beherrschende Anteile werden in der Konzernerfolgsrechnung, -gesamtergebnisrechnung und -bilanz separat ausgewiesen. Der Ausweis in der Konzernbilanz erfolgt innerhalb des Eigenkapitals, getrennt von dem auf die Aktionäre der Valora Holding AG entfallenden Eigenkapital. Der Erwerb von nicht beherrschenden Anteile wird als Eigenkapitaltransaktion bilanziert. Die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Buchwert der erworbenen nicht beherrschenden Anteile wird mit dem den Aktionären der Valora Holding AG zuzurechnenden Eigenkapital verrechnet.

Nicht konsolidierte Gesellschaften (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 Anschaffungskosten bilanziert und in der Position «Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures» ausgewiesen. 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 erfolgsneutral zu erfassenden Bewertungsgewinne/-verluste bei Valora im sonstigen Gesamtergebnis erfasst. Erhaltene Dividenden reduzieren den Beteiligungswert.

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

Änderungen im Konsolidierungskreis. Per 1. Januar 2011 erwarb die Valora Gruppe 100 % der beiden wirtschaftlich verbundenen Gesellschaften Delvita Delikatessen GmbH und SaltySnackS GmbH, beide mit Sitz in Nettetal/Deutschland. Am 23. August 2011 übernahm die Valora Gruppe 100 % der Scandinavian Cosmetics AB mit Sitz in Malmö/Schweden.

Per 29. Mai 2010 wurden 100 % der Melisa SA mit Sitz in Lugano veräußert. Per 1. Oktober 2010 übernahm die Valora Gruppe 80 % der Engelschjøn Marwell Hauge AS mit Sitz in Oslo/Norwegen. Per 1. Oktober 2010 übernahm die Valora Gruppe 100 % der tabacon Franchise GmbH & Co. KG mit Sitz in Nürnberg/Deutschland.

Zusätzliche Informationen sind in Erläuterung 6 ersichtlich.

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 2011 waren folgende Änderungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen erstmals anzuwenden:

IAS 24 (überarbeitet) «Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen»
Die Änderungen von IAS 24 betreffen Klarstellungen bezüglich der Identifizierung von nahe stehenden Unternehmen und Personen und haben keine wesentlichen Auswirkungen auf die Valora Gruppe.

IAS 32 (überarbeitet) «Klassifizierung von Bezugsrechten»
Da Valora keine Bezugsrechte gewährt hat, bestehen keine Auswirkungen auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

IFRIC 19 «Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente»
Die neue Interpretation führte zu keinen Änderungen, da zur Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten keine Eigenkapitalinstrumente verwendet wurden.

Annual Improvements 2010 (Jährliches Änderungsverfahren)
Die seit 1. Januar 2011 anzuwendenden Annual Improvements 2010 betreffen die Beseitigung von Inkonsistenzen und die Klarstellung von Formulierungen diverser Standards und Interpretationen. Diese Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf die Valora Gruppe.

Künftige Umsetzung von International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen.
Noch nicht angewendet wurden die folgenden Änderungen von bestehenden oder neuen Standards und Interpretationen, welche für die Valora Gruppe ab dem Geschäftsjahr 2012 oder später verpflichtend sind:

Die Überarbeitung von IAS 12 «Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte» ist ab 1. Januar 2012 anzuwenden und hat keine Auswirkungen auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

Die ab 1. Januar 2012 anzuwendenden Änderungen von IFRS 7 «Übertragung von finanziellen Vermögenswerten» betreffen ausschliesslich Angaben im Anhang der Konzernrechnung und haben keine finanziellen Auswirkungen auf die Valora Gruppe.

Im Juni 2011 wurde eine Neufassung des IAS 19 «Leistungen an Arbeitnehmer» veröffentlicht. Der neu gefasste IAS 19 ist verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Die Möglichkeit, versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Personalvorsorgeeinrichtungen mit leistungsorientierten Vorsorgeplänen nach der sogenannten Korridormethode zu erfassen, wird abgeschafft. Der Konzern macht von dieser Möglichkeit keinen Gebrauch, sondern erfasst solche Gewinne und Verluste im sonstigen Gesamtergebnis. Die vom Konzern angewendete Methode wird durch den revidierten Standard künftig vorgeschrieben. Daher wird diese Änderung keine Auswirkungen auf die Jahresrechnung des Konzerns haben. Weiter wird die bisherige Methode, den erwarteten Erträgen aus Planvermögen einen erwarteten Nettovermögensertrag zugrunde zu legen, abgelöst durch die Verwendung des Diskontierungssatzes, der zur Barwertberechnung der leistungsorientierten Verpflichtungen beigezogen wird. Eine Schätzung der Auswirkungen auf die zukünftige Konzernerfolgsrechnung und Konzernbilanz ist derzeit nur bedingt möglich. Auf Basis der Verhältnisse im 2011 hätte eine vorzeitige Anwendung der Änderung des neu gefassten Standard, eine Erhöhung der Pensionskosten aus IAS 19 und nach Berücksichtigung von latenten Steuern von 20 % eine Veränderung des Jahresgewinns um schätzungsweise CHF 6.2 Mio. zugunsten des sonstigen Gesamtergebnisses zur Folge gehabt. Per Saldo ist der Effekt auf das Gesamtergebnis des Konzerns erfolgsneutral.

Folgende zukünftig anzuwendende IFRS-Änderungen und neue Standards werden derzeit analysiert: Ab 1. Januar 2013 anzuwenden sind die Änderungen von IAS 1 «Darstellung der Bestandteile des sonstigen Gesamtergebnisses», IAS 27 «Konzern- und separate Einzelabschlüsse», IAS 28 «Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures», IFRS 7 «Saldierung eines finanziellen Vermögenswerts und einer finanziellen Verbindlichkeit» sowie die neu anzuwendenden Standards IFRS 10 «Konzernabschluss», IFRS 11 «Joint Arrangements», IFRS 12 «Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen» und IFRS 13 «Bewertung zum beizulegenden Zeitwert». Ab 1. Januar 2014 ist die Änderung von IAS 32 «Saldierung eines finanziellen Vermögenswerts und einer finanziellen Verbindlichkeit» anzuwenden. Ab 1. Januar 2015 ist der neue Standard IFRS 9 «Finanzinstrumente» anzuwenden.

4 ALLGEMEINE GRUNDSÄTZE

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

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, sofern dies eine angemessene Näherung der Resultate ergibt, wie sie sich bei Anwendung der Transaktionskurse ergeben würde. Andernfalls werden Bewegungspositionen mit den effektiven Transaktionskursen umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen, die sich aus der Umrechnung der Jahresrechnung von Tochtergesellschaften ergeben, werden in der Gesamtergebnisrechnung (sonstiges Gesamtergebnis) erfasst und separat ausgewiesen.

Angewandte Umrechnungskurse der für Valora bedeutenden Fremdwährungen

	Durchschnittskurs 2011	Schlusskurs 31.12.2011	Durchschnittskurs 2010	Schlusskurs 31.12.2010
Euro, 1 EUR	1.234	1.214	1.382	1.250
Schwedische Krone, 100 SEK	13.68	13.64	14.47	13.91
Dänische Krone, 100 DKK	16.52	16.33	18.55	16.77
Norwegische Krone, 100 NOK	15.83	15.67	17.26	16.04

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. Bei Verkäufen für fremde Rechnung wird die Provision als Nettoerlös erfasst.

Anteilsbasierte Entschädigungen. Die Valora Gruppe richtet einen Teil der Entschädigungen in eigenen Aktien aus. Der in der Erfolgsrechnung erfasste Aufwand aus anteilsbasierten Entschädigungen ergibt sich durch Multiplikation der Anzahl erdienter Aktien mit dem am Tag der Zuteilung geltenden 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 – nicht mit Eigenkapitalinstrumenten abgegoltenen Pläne – als Verbindlichkeit. Laufen die für die Zuteilung zu erfüllenden Bedingungen über mehrere Geschäftsjahre, wird der Aufwand unter Berücksichtigung der erwarteten Zielerreichung abgegrenzt.

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 der Rechnungsperiode der Erfolgsrechnung belastet, in der die entsprechenden Gewinne anfallen. Es wird der effektive Steuersatz auf den 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 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 realisiert oder die Verbindlichkeit beglichen sein wird. Latente Steuerverbindlichkeiten auf temporären Differenzen werden generell erfasst. Latente Steueraktiven werden nur angesetzt, wenn sie wahrscheinlich nutzbar sind. Steuerforderungen und Steuerverbindlichkeiten werden miteinander verrechnet, wenn sie sich auf das gleiche Steuersubjekt beziehen und ein durchsetzbares Recht zu ihrer Verrechnung besteht. Änderungen der latenten Steuerverpflichtungen oder -aktiven werden als Steueraufwand/-ertrag in der Erfolgsrechnung erfasst. Davon ausgenommen sind latente Steuern, die sich auf Positionen beziehen, die im sonstigen Gesamtergebnis oder direkt im Eigenkapital erfasst werden.

Veräußerung von Geschäftseinheiten. Bei Devestitionen von Geschäftseinheiten, die keine aufgegebenen Geschäftsbereiche darstellen, 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 bedeutenden Geschäftsbereichen werden alle zugehörigen Erfolgsrechnungspositionen separat als Reingewinn/-verlust aus aufgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen. In der Geldflussrechnung werden nur die fortgeführten Geschäftsbereiche detailliert dargestellt. Die Netto-Einnahmen/-Ausgaben aus operativer Tätigkeit sowie aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit der aufgegebenen Geschäftsbereiche werden jeweils in einer Zeile zusammengefasst ausgewiesen.

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 Laufzeit von maximal 3 Monaten.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu fortgeführten Anschaffungskosten, abzüglich notwendiger Wertberichtigungen für gefährdete Forderungen, bewertet. Wertberichtigungen werden erfasst, wenn objektive Hinweise vorliegen, dass die Forderung nicht vollständig einbringbar ist.

Warenvorräte. Die Vorräte werden mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und Nettoveräußerungswert bewertet. Die Vorräte der Division Retail sind mit Hilfe des gleitenden Durchschnittsverfahrens bewertet, in den Divisionen Valora Services und Valora Trade wird die First-in, First-out-Methode (FiFo) angewendet. Unverkäufliche beziehungsweise unkurante Vorräte werden unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten teil- oder vollwertberichtigt.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte. Anlagevermögen wird als zur Veräußerung gehalten klassiert und zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet, sofern der Buchwert im Wesentlichen durch den Verkauf anstelle weiterer betrieblicher Nutzung realisiert wird. Die entsprechenden Vermögenswerte müssen sofort veräußerbar und eine solche Veräußerung höchstwahrscheinlich sein. 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 Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Spätere Ausgaben für Renovationen werden aktiviert, falls die Kosten zuverlässig bestimmt werden können und daraus ein wirtschaftlicher Nutzen resultiert. Sie werden über die wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Übrige Aufwendungen für laufende Instandhaltung 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, die sich über einen längeren Zeitraum im Bau befinden, werden aktiviert.

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

	Jahre
Land, betrieblich	keine Abschreibung
Gebäude und Gebäudekomponenten, betrieblich	15–96
Maschinen, Einrichtungen, Installationen und Mobiliar	6–10
Fahrzeuge	5
EDV-Hardware	3–5

Renditeliegenschaften. Renditeliegenschaften werden zu Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Die im Anhang angegebenen Fair Values basieren auf aktuellen Ertragswertberechnungen. 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 laufende Instandhaltung werden direkt der Erfolgsrechnung belastet.

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

	Jahre
Land	keine Abschreibung
Gebäude	20–60

Wertminderungen bei Sachanlagen. Die Werthaltigkeit von Sachanlagen wird immer dann überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände oder Ereignisse eine Überbewertung der Buchwerte möglich scheint. Falls der Buchwert den erzielbaren Betrag, der dem höheren der beiden Beträge aus seinem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und seinem Nutzungswert (value-in-use) entspricht, übersteigt, wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag berichtigt. Eine zuvor erfasste Wertminderung wird nur rückgängig gemacht, wenn sich seit der Erfassung der letzten Wertminderung eine Änderung der Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des erzielbaren Betrags herangezogen wurden. In diesem Fall 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 Wertminderung für den Vermögenswert erfasst worden wäre. Eine Wertaufholung wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Leasing. Aktiven, die aufgrund von Leasingverträgen übernommen werden und bei denen die Chancen und Risiken 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 zum 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/Ertrag aus Operatingleasing wird linear über die Laufzeit der Erfolgsrechnung belastet/gutgeschrieben.

Immaterielle Anlagen (ohne Goodwill). Die immateriellen Anlagen werden in die Kategorien Software, immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer und immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Nutzungsdauer gegliedert. Immaterielle Anlagen (ohne Goodwill) werden zu Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert.

Software. Die Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungskosten von Software werden aktiviert, wenn Valora daraus zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen entsteht. Die Abschreibungen werden nach der linearen Methode über die geschätzte wirtschaftliche Nutzungsdauer berechnet.

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

Immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Nutzungsdauer. Die immateriellen Anlagen mit unbegrenzter Nutzungsdauer werden nicht planmässig abgeschrieben. Sie werden mindestens einmal jährlich auf Werthaltigkeit überprüft (Impairment-Test) und gegebenenfalls wertgemindert. Valora verfügt derzeit über keine immateriellen Anlagen mit unbegrenzter Nutzungsdauer.

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

	Jahre
Software	3 – 5
Immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer	3 – 20

Wertminderungen bei immateriellen Anlagen. Die Werthaltigkeit des immateriellen Anlagevermögens (ohne Goodwill) wird immer überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände oder Ereignisse eine Überbewertung der Buchwerte 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, wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag berichtigt. Eine zuvor erfasste Wertminderung beim immateriellen Anlagevermögen (ohne Goodwill) wird rückgängig gemacht, wenn sich seit der Erfassung der letzten Wertminderung 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 Wertminderung für den Vermögenswert erfasst worden wäre. Die Wertaufholung wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Goodwill. Goodwill ist der Betrag, 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. Dieser 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, dem 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 Goodwills verbucht. Wertaufholungen sind unzulässig.

Finanzielle Vermögenswerte. Finanzielle Vermögenswerte 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 finanziellen Vermögenswerte erworben wurden, ab und wird bei der erstmaligen Bilanzierung bestimmt.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte. Darunter fallen zu Handelszwecken gehaltene Finanzanlagen und derivative Finanzinstrumente 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 finanzielle Vermögenswerte 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 dem 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. Die 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 Bewertungsmethode 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 im übrigen Gesamtergebnis 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. Verzinsliche Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, wobei Unterschiede zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbeträgen über die Laufzeit der Verbindlichkeiten auf Basis der effektiven Zinssätze im Finanzaufwand erfasst werden.

Rückstellungen. Rückstellungen werden gebildet, wenn – durch vergangene Ereignisse verursacht – eine Verpflichtung entstanden ist, deren Betrag zuverlässig geschätzt werden kann und zu deren Erfüllung der Abfluss von Mitteln wahrscheinlich ist. Rückstellungen werden mit dem Barwert des per Bilanzstichtag geschätzten zukünftigen Mittelabflusses angesetzt.

Personalvorsorgeverpflichtungen. Valora leistet ihre Pensionskassenbeiträge an verschiedene, aufgrund lokaler Bestimmungen errichteter, Pensionskassen. Für leistungsorientierte Vorsorgepläne wird der Barwert der Vorsorgeverpflichtung aufgrund jährlicher versicherungsmathematischer Gutachten nach der «Projected Unit Credit»-Methode ermittelt. Dabei werden die von den Mitarbeitenden bis zum Bilanzstichtag geleisteten Beitragsjahre sowie deren erwartete künftige Gehaltsentwicklung berücksichtigt. Der Vorsorgeaufwand des Arbeitgebers und die Zinskosten sowie die erwarteten Erträge werden in derjenigen Periode der Erfolgsrechnung erfasst, in der sie entstehen. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aber auch der Effekt einer allfälligen Begrenzung des Vorsorgeaktivums werden im sonstigen Gesamtergebnis erfasst.

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

Rechnungslegung derivativer Finanzinstrumente und Absicherungsgeschäfte. Derivative Finanzinstrumente werden in der Bilanz zum Marktwert erfasst und an dessen Entwicklung angepasst. Die Art der Erfassung des Gewinns oder Verlusts ist davon abhängig, ob das Instrument der Absicherung eines bestimmten Risikos dient und die Bedingungen für die Bilanzierung als Sicherungsgeschäft erfüllt sind. Ziel der Bilanzierung als Sicherungsgeschäft ist, dass die Wertveränderung der gesicherten Position und des Sicherungsinstruments sich in der Erfolgsrechnung ausgleichen. Wenn ein derivatives Finanzinstrument nicht als Sicherungsgeschäft designiert ist, beziehungsweise die Bedingungen zur Bilanzierung als Sicherungsgeschäft nicht erfüllt sind, werden die Gewinne und Verluste aus Marktwertveränderungen von Derivaten in der Erfolgsrechnung erfasst. Um für die Bilanzierung als Sicherungsgeschäft zu qualifizieren, muss eine Sicherungsbeziehung 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 derivativen Finanzinstrumenten 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 derivativen Finanzinstrumenten zur Absicherung von Zahlungsströmen (cash flow hedge) zuzuordnen sind, werden im sonstigen Gesamtergebnis erfasst. Der dem ineffektiven Teil zuzurechnende Gewinn oder Verlust wird sofort erfolgswirksam erfasst. Die im sonstigen Gesamtergebnis 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 im sonstigen Gesamtergebnis 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 sonstigen Gesamtergebnis kumulierten Gewinne oder Verluste sofort in die Erfolgsrechnung übertragen.

5 SCHÄTZUNGEN, ANNAHMEN UND ERMESSENSAUSÜBUNG DES MANAGEMENTS

Wesentliche Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze.

Die Anwendung der Grundsätze der Rechnungslegung für die Gruppe bedingt wesentliche Ermessensentscheidungen 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 bei der Beurteilung der Substanz komplexer Transaktionen notwendig. 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 der Erfolgsrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Geldflussrechnung und zugehörigen Erläuterungen beeinflussen. Die den Werten der Konzernrechnung zugrunde liegenden Schätzungen basieren auf Erfahrungen und der zum Zeitpunkt der Erstellung vorhandenen Informationen. Schätzungen und Annahmen werden regelmässig überprüft und gegebenenfalls angepasst. Trotzdem können die späteren tatsächlichen Gegebenheiten von den Einschätzungen abweichen. Die Resultate aus der Anpassung von Schätzwerten fliessen im Jahr, in dem die Anpassung vorgenommen wird, in die Konzernrechnung ein. Schätzungen und Annahmen, die ein signifikantes Risiko betreffend künftiger wesentlicher Anpassungen von Buchwerten beinhalten, sind im Folgenden erläutert:

Sachanlagen. Die Nutzungsdauern der Sachanlagen werden auf Basis von Erfahrungswerten und unter Berücksichtigung der aktuellen technischen Gegebenheiten festgelegt. Die tatsächlichen Nutzungsdauern können als Folge des technologischen Wandels und durch veränderte Marktbedingungen von den ursprünglich festgelegten Nutzungsdauern abweichen. Bei derartigen Abweichungen erfolgt eine Anpassung der Restnutzungsdauern. Die Werthaltigkeit von Sachanlagen wird immer dann überprüft, wenn aufgrund veränderter Umstände eine Überbewertung der Buchwerte möglich erscheint. Die Ermittlung der Werthaltigkeit basiert auf Einschätzungen und Annahmen des Managements bezüglich des wirtschaftlichen Nutzens aus diesen Anlagen. Die zukünftig effektiv erzielten Werte können von diesen Schätzungen abweichen (vgl. Erläuterung 20).

Goodwill. In der Konzernbilanz ist Goodwill mit einem Buchwert von CHF 153.6 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 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 resultiert ein in der Konzernbilanz aktivierter Vermögensüberschuss für die schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen, der dem für die Gruppe künftig nutzbaren Anteil an der Überdeckung der Vorsorgeeinrichtungen entspricht. Das Resultat der Bewertung hängt von verschiedenen Annahmen ab. Die Wichtigsten sind der Diskontierungssatz zur Abzinsung künftiger Leistungen, die erwartete Rendite des angelegten Kapitals, die erwartete Rentenentwicklung sowie die Gehaltsentwicklung der Versicherten (vgl. Erläuterung 30). Die tatsächliche Entwicklung kann wesentlich von den getroffenen Annahmen abweichen.

Latente Ertragssteueraktiven. Nach IFRS sind für steuerlich abzugsfähige Verlustvorträge latente Steueraktiven in dem Umfang zu bilden, in dem künftige Steuerersparnisse realisiert werden können (vgl. Erläuterung 14). Die Höhe der künftigen 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 Wertberichtigungen auf Steueraktiven belastet werden, wenn die künftigen Ergebnisse unter den Schätzungen liegen beziehungsweise zusätzliche Steuerentlastungen anfallen, sofern sie darüber hinaus gehen.

Rückstellungen. Für Verpflichtungen, deren Höhe und/oder Fälligkeit ungewiss ist, werden Rückstellungen gebildet, vorausgesetzt die jeweils zuständigen Fachexperten bestätigen, dass ein zukünftiger Mittelabfluss wahrscheinlich ist. 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 zum Bilanzstichtag zur Anwendung. Da neue Erkenntnisse und Gegebenheiten einen wesentlichen Erfolgseinfluss haben können, werden die Schätz- und Annahmewerte bei Bedarf zu einem späteren Zeitpunkt angepasst (vgl. Erläuterung 29).

6 AKQUISITIONEN UND VERÄUSSERUNGEN VON GESCHÄFTSEINHEITEN

Transaktionen im Jahr 2011.

Akquisitionen

Erworbene Nettoaktiven, Kaufpreisleistung, Geldabfluss

in CHF 000	Delvita und Salty Snacks Fair Value	Scandinavian Cosmetics Fair Value
Umlaufvermögen	3 092	17 915
Immaterielle Anlagen	1 751	11 702
Sonstiges Anlagevermögen	79	105
Kurzfristiges Fremdkapital	- 1 277	- 13 572
Latente Ertragssteuerpassiven	- 560	- 4 127
= Erworbene Nettoaktiven	3 085	12 023
Goodwill aus Unternehmenserwerb	1 409	26 031
= Kaufpreisleistung	4 494	38 054
Ausstehender Kaufpreis	- 873	0
= Bezahlter Kaufpreis	3 621	38 054
Erworbene flüssige Mittel	- 647	- 765
= Geldabfluss aus Erwerb von Tochtergesellschaften	2 974	37 289

Akquisition Delvita und Salty Snacks. Die Valora Gruppe übernahm per 1. Januar 2011 100% der Delvita Delikatessen GmbH und der SaltySnackS GmbH, beide mit Sitz in Nettetal (Deutschland). Die Gesellschaften wurden nach dem Erwerb zur Salty Snacks Delicatessen GmbH fusioniert und der Sitz nach Mühlheim a.d. Ruhr (Deutschland) verlegt. Das Unternehmen ist im traditionellen Handelsgeschäft tätig und vertreibt für mittelständische Lieferanten und Principals mehrheitlich salzige Snacks sowie spezialisierte Trendprodukte. Delvita und Salty Snacks werden als Bestandteil des operativen Segments Valora Trade ausgewiesen.

Der Goodwill von CHF 1.4 Mio. ergibt sich aus den nicht aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für erwartete Synergien aus der Akquisition, durch die Ergänzung und Erweiterung des Sortiments

von Valora Trade Germany sowie der Stärkung der Markposition gegenüber dem Handel. Es wird nicht erwartet, dass der ausgewiesene Goodwill steuerlich abzugsfähig ist.

Die Kaufpreisleistung des Erwerbs betrug CHF 4.5 Mio., wovon CHF 3.6 Mio. bezahlt wurden und 0.9 Mio. für eine Vereinbarung über bedingte Gegenleistungen (contingent consideration arrangement) ausstehend sind. Die bedingte Zahlung ist abhängig von der Erreichung von zwei einzelnen leistungsbezogenen Meilensteinen und wird in den Jahren 2012 und 2013 fällig. Der mögliche, undiskontierte Mittelabfluss liegt zwischen null und EUR 0.7 Mio. (CHF 0.9 Mio.). Da die Erreichung der Meilensteine höchstwahrscheinlich ist, wurde eine Verpflichtung in voller Höhe erfasst.

Das Umlaufvermögen beinhaltet insgesamt Forderungen mit einem Verkehrswert von CHF 1.7 Mio. Die Forderungen sind nicht wertgemindert und der gesamte vertraglich festgelegte Betrag ist voraussichtlich einbringlich.

Delvita und Salty Snacks trugen seit dem Erwerbszeitpunkt einen Nettoerlös von CHF 12.2 Mio. sowie einen Reingewinn von CHF 0.9 Mio. zum Konzernergebnis bei.

Akquisition Scandinavian Cosmetics. Die Valora Gruppe übernahm am 23. August 2011 100% der Scandinavian Cosmetics mit Sitz in Malmö (Schweden). Die Gesellschaft ist der führende Distributionsanbieter für Kosmetikartikel in Schweden. Scandinavian Cosmetics wurde in die Division Valora Trade integriert.

Der Goodwill von CHF 26.0 Mio. ergibt sich aus den nicht aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für den Eintritt in neue geografische Märkte und zu erwartenden Synergien aus der Schaffung einer länderübergreifenden skandinavischen Plattform in der Kategorie «Cosmetics». Es wird nicht erwartet, dass der ausgewiesene Goodwill steuerlich abzugsfähig ist.

Der für die Akquisition bezahlte Kaufpreis betrug insgesamt CHF 38.1 Mio. (SEK 308 Mio.), wovon ein Viertel des Kaufpreises, entsprechend CHF 9.5 Mio. (SEK 77 Mio.), für eine bedingte Gegenleistung auf ein Sperrkonto einbezahlt wurde. Dieses wird nach Ablauf von 3 Jahren vollumfänglich (inklusive aufgelaufener Zinsen) zugunsten des Verkäufers freigegeben, sofern die fünf wichtigsten Vertragsbeziehungen zu diesem Zeitpunkt unverändert Gültigkeit haben. Da die Erfüllung dieser Bedingung höchstwahrscheinlich ist, entspricht der gesamte bezahlte Kaufpreis der Kaufpreisleistung.

Das Umlaufvermögen beinhaltet insgesamt Forderungen mit einem Verkehrswert von CHF 4.3 Mio. Die Forderungen sind nicht wertgemindert und der gesamte vertraglich festgelegte Betrag ist voraussichtlich einbringlich.

Scandinavian Cosmetics trug seit dem Erwerbszeitpunkt einen Nettoerlös von CHF 31.5 Mio. sowie einen Reingewinn von CHF 2.0 Mio. zum Konzernergebnis bei. Wäre die Akquisition per 1. Januar 2011 erfolgt, hätten der Umsatz CHF 69.9 Mio. und der Reingewinn CHF 2.4 Mio. insgesamt betragen.

Transaktionskosten. Die direkt den Akquisitionen zuordenbaren Transaktionskosten belaufen sich auf insgesamt CHF 0.7 Mio. Diese sind im operativen Ergebnis der laufenden Periode in der Position «Übriger Betriebsaufwand» ausgewiesen.

Transaktionen im Jahr 2010.

Veräusserung Melisa. Die Veräusserung von 100% der Melisa SA mit Sitz in Lugano erfolgte per 29. Mai 2010.

Veräusserte Nettoaktiven, Veräusserungserfolg, Geldzufluss

	Buchwerte
in CHF 000	
Umlaufvermögen	4 265
Anlagevermögen	598
Kurzfristiges Fremdkapital	- 4 378
= Veräusserte Nettoaktiven	485
Nettoverkaufserlös	986
= Erfolg aus Veräusserung Gesellschaft	501
Erhaltener Nettoverkaufserlös	986
Veräusserte flüssige Mittel	- 157
= Geldzufluss aus Veräusserungen von Tochtergesellschaften	829

*Akquisitionen**Erworbene Nettoaktiven, Kaufpreisleistung, Geldabfluss*

	EMH Fair Value	tabacon Fair Value
in CHF 000		
Umlaufvermögen	23 692	4 661
Immaterielle Anlagen	3 279	0
Sonstiges Anlagevermögen	105	1 809
Latente Ertragssteueraktiven	0	226
Kurzfristiges Fremdkapital	- 17 713	- 4 797
Latente Ertragssteuerpassiven	- 91	0
Sonstiges langfristiges Fremdkapital	- 2 724	- 1 143
= Erworbene Nettoaktiven	6 548	756
Nicht beherrschende Anteile (EMH: 20% / tabacon: 0%)	- 1 310	0
Goodwill aus Unternehmenserwerb	10 645	17 524
= Kaufpreisleistung	15 883	18 280
Ausstehender Kaufpreis	0	- 1 526
= Bezahlter Kaufpreis	15 883	16 754
Erworbene flüssige Mittel	- 236	- 383
= Geldabfluss aus Erwerb von Tochtergesellschaften	15 647	16 371

Akquisition EMH. Die Valora Gruppe übernahm per 1. Oktober 2010 80% der Engelschjøn Marwell Hauge AS mit Sitz in Oslo/Norwegen (EMH). Die Gesellschaft betreibt die Distribution von Kosmetikprodukten in Norwegen und wurde in die Division Valora Trade integriert. Valora hat entschieden, die Anteile ohne beherrschenden Einfluss am erworbenen Unternehmen zum anteiligen Eigenkapital zu bewerten.

Der Goodwill von CHF 10.6 Mio. ergibt sich aus den nicht aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für die Synergien aus dem Unternehmenserwerb sowie dem Potenzial neuer Kategorien und Distributionskanäle. Es wird nicht erwartet, dass der ausgewiesene Goodwill steuerlich abzugsfähig ist.

Das Umlaufvermögen beinhaltet insgesamt Forderungen mit einem Verkehrswert von CHF 10.8 Mio. Davon beläuft sich der Bruttobetrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf CHF 10.1 Mio., für Wertminderungen sind CHF 0.1 Mio. erfasst. Die übrigen Forderungen sind nicht wertgemindert und der gesamte vertraglich festgelegte Betrag ist voraussichtlich einbringlich.

EMH trug seit dem Erwerbszeitpunkt einen Nettoerlös von CHF 24.2 Mio. sowie einen Reingewinn von CHF 1.3 Mio. zum Konzernergebnis 2010 bei. Wäre die Akquisition per 1. Januar 2010 erfolgt, hätten der Umsatz CHF 75.6 Mio. und der Reingewinn CHF 3.0 Mio. insgesamt betragen.

Akquisition Tabacon. Die Valora Gruppe übernahm per 1. Oktober 2010 100% der tabacon Franchise GmbH & Co. KG mit Sitz in Nürnberg/Deutschland. Die Gesellschaft wurde durch die Valora Retail Kiosk GmbH erworben und per 1. Oktober 2010 von dieser absorbiert. Die Gesellschaft ist als Franchisegeberin im Tabakwareneinzelhandel in Deutschland tätig und wurde in die Division Valora Retail integriert.

Der Goodwill von CHF 17.5 Mio. ergibt sich aus den nicht aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für den Ausbau der Wachstumsplattform im Non-Travel Retail Bereich in Deutschland und die damit verbundene Einkaufsmacht sowie Einsparungen durch Zusammenlegung und Integration von Einkauf und Category Management. Der ausgewiesene Goodwill ist grundsätzlich steuerlich nicht abzugsfähig. Eine spätere Abzugsfähigkeit könnte unter bestimmten Voraussetzungen möglich werden.

Das Umlaufvermögen beinhaltet insgesamt Forderungen mit einem Verkehrswert von CHF 3.8 Mio. Davon beläuft sich der Bruttobetrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf CHF 0.9 Mio., für Wertminderungen sind CHF 0.1 Mio. erfasst. Die übrigen Forderungen sind nicht wertgemindert und der gesamte vertraglich festgelegte Betrag ist voraussichtlich einbringlich.

Tabacon trug seit dem Erwerbszeitpunkt einen Nettoerlös von CHF 7.2 Mio. sowie einen Reingewinn von CHF 0.4 Mio. zum Konzernergebnis 2010 bei. Wäre die Akquisition per 1. Januar 2010 erfolgt, hätten der Umsatz CHF 26.3 Mio. und der Reingewinn CHF 1.6 Mio. insgesamt betragen.

Per 31. Dezember 2011 sind CHF 1.5 Mio. der Kaufpreisleistung noch ausstehend.

Transaktionskosten. Die direkt den Akquisitionen zuordenbaren Transaktionskosten belaufen sich auf CHF 0.8 Mio. Diese sind im operativen Ergebnis in der Position «Übriger Betriebsaufwand» ausgewiesen.

7 AUFGEGBENE GESCHÄFTSBEREICHE

Im Jahr 2010 konnten durch Ablauf einer Gewährleistungsfrist für Sørlandchips AS Rückstellungen in Höhe von CHF 1.9 Mio. aufgelöst werden.

Im Jahr 2011 konnten durch endgültigen Ablauf der Gewährleistung für Sørlandchips AS die verbleibenden Rückstellungen in Höhe von CHF 0.3 Mio. vollumfänglich aufgelöst werden.

Die Gewährleistungsrückstellungen wurden im Jahr 2008 im Zusammenhang mit dem Verkauf der Sørlandchips AS gebildet.

Erfolgsrechnung der aufgegebenen Geschäftsbereiche

	2011	2010
1. Januar – 31. Dezember, in CHF 000		
Nettoerlös	0	0
Bruttogewinn	0	0
Betriebskosten	0	0
Sonstige Erträge, netto	317	1 931
Betriebsergebnis (EBIT)	317	1 931
Finanzergebnis	0	0
Gewinn vor Ertragssteuern	317	1 931
Ertragssteuern	0	0
Gewinn aus Geschäftstätigkeit	317	1 931
Ausbuchung kumulierter Umrechnungsdifferenzen	0	0
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	317	1 931

Der Gewinn je Aktie der aufgegebenen Geschäftsbereiche beträgt CHF 0.11 (2010: CHF 0.70). In den Jahren 2011 und 2010 bestanden keine verwässernden Effekte.

8 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die Valora Gruppe ist ein europaweit tätiger Handelskonzern, dessen Geschäftstätigkeit in die drei nachfolgenden berichtspflichtigen Segmente aufgeteilt ist:

Valora Retail: Valora Retail betreibt in der Schweiz, Deutschland, Luxemburg und Österreich 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, k presse + buch, avec., P&B, tabacon sowie Caffè Spettacolo auf.

Valora Services: Valora Services betreibt den Vertrieb von Presseerzeugnissen und Grosshandelsaktivitäten. Im Vertrieb von Presseerzeugnissen an Eigenstellen und Handelspartner in der Schweiz, Österreich und Luxemburg ist die Division Marktführer sowohl für die klassische physische Distribution als auch für weitere Dienstleistungen. In der Schweiz tätigt Valora Services zusätzlich den Vertrieb von Food und Non-Food Artikeln an Handelspartner.

Valora Trade: Mit kundenspezifischen Vertriebs- und Marketinglösungen vertreibt Valora Trade Markenartikel aus dem Bereich Fast Moving Consumer Goods in sieben europäischen Ländern an den organisierten sowie den unabhängigen Einzelhandel.

Übrige: Die Konzernsupportfunktionen Finanzen, Personal, Business Development, Legal Services und Kommunikation sowie die Informatik und die zentrale Logistikfunktion für Valora Retail Schweiz und Valora Services Schweiz sind in «Übrige» zusammengefasst. Die Nettoerlöse entsprechen den erbrachten Logistikdienstleistungen. Die Segmentaktiven enthalten überwiegend Darlehen an Konzerngesellschaften, flüssige Mittel und kurzfristige Forderungen. In den Segmentverbindlichkeiten sind im Wesentlichen die in Erläuterung 26 aufgeführte Anleihe sowie sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten enthalten.

Als Grundlage zur Identifizierung der berichtspflichtigen Segmente werden sowohl die Art der Vertriebsmethode als auch die Art der Produkte verwendet. Die berichtspflichtigen Segmente umfassen verschiedene Formate und geografische Regionen. Die Nettoerlöse der berichtspflichtigen Segmente betreffen überwiegend den Verkauf von Waren. Die langfristigen Vermögenswerte betreffen das Sachanlagevermögen, die Renditeliegenschaften und die immateriellen Anlagen (Zugänge ohne Konsolidierungskreisänderungen). Die interne und externe Berichterstattung basiert auf den gleichen Bewertungsgrundsätzen.

Segmentinformationen nach Divisionen

2011

	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
Nettoerlöse						
Total	1 613 174	599 742	744 522	10 829	- 150 363	2 817 904
Mit Dritten	1 611 226	456 665	739 184	10 829	0	2 817 904
Mit anderen Divisionen	1 948	143 077	5 338	0	- 150 363	0
Betriebsergebnis (EBIT)						
Total	41 793	19 954	16 335	- 7 556	0	70 526
Abschreibungen, netto	24 575	4 511	3 222	14 214	0	46 522
Bildung von Rückstellungen für Rechtsfälle	0	0	0	753	0	753
Auflösung von Rückstellungen für Rechtsfälle	- 2 948	0	0	0	0	- 2 948
Zugänge zu den langfristigen Vermögenswerten						
Total	29 386	1 505	1 755	22 032	0	54 678
Segmentaktiven						
Total	574 325	213 394	361 858	337 590	- 384 047	1 103 120
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	0	2	4 289	0	0	4 291
Segmentverbindlichkeiten						
Total	463 760	132 084	204 605	224 386	- 384 047	640 788

Die mit Dritten erzielten Nettoerlöse betreffen mit CHF 2753 Mio. den Verkauf von Waren und mit CHF 65 Mio. die Erbringung von Dienstleistungen. Die Abschreibungen, netto des Segments Valora Retail beinhalten Wertminderungen in Höhe von TCHF 814.

2010 Restated

	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
Nettoerlöse						
Total	1 606 528	705 110	721 801	9 708	- 165 497	2 877 650
Mit Dritten	1 604 997	547 317	715 628	9 708	0	2 877 650
Mit anderen Divisionen	1 531	157 793	6 173	0	- 165 497	0
Betriebsergebnis (EBIT)						
Total	41 702	28 326	17 745	- 6 471	0	81 302
Abschreibungen, netto	23 673	4 801	2 659	12 934	0	44 067
Auflösung von Rückstellungen für Rechtsfälle	0	0	0	- 956	0	- 956
Zugänge zu den langfristigen Vermögenswerten						
Total	28 987	4 990	2 787	20 765	0	57 529
Segmentaktiven						
Total	590 503	234 465	298 782	372 139	- 399 749	1 096 140
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	0	169	4 853	0	0	5 022
Segmentverbindlichkeiten						
Total	459 158	153 031	175 718	229 837	- 399 746	617 998

Die mit Dritten erzielten Nettoerlöse betreffen mit CHF 2815 Mio. den Verkauf von Waren und mit CHF 63 Mio. die Erbringung von Dienstleistungen. Die Abschreibungen, netto des Segments Valora Retail beinhalten Wertminderungen in Höhe von TCHF 294.

Aufgrund von Änderungen in der internen Organisation wurde die Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente per Anfang 2011 verändert. Entsprechend wurden die Segmentinformationen der Vorperiode angepasst. Die Anpassungen resultieren vorwiegend aus der Verschiebung des Buchgeschäfts in der Schweiz und in Luxemburg von Valora Services zu Valora Retail. Die Veränderung der Nettoerlöse mit Dritten beträgt für Valora Services TCHF - 59 und für Valora Retail TCHF + 59. Die Veränderung der Nettoerlöse mit anderen Divisionen beträgt für Valora Services TCHF - 13222. Die Veränderung des Betriebsergebnisses beträgt für Valora Services TCHF - 1936 und für Valora Retail TCHF + 1936.

Segmentinformation nach Regionen

2011

	Schweiz	Europa	Total Konzern
in CHF 000			
Nettoerlös mit Dritten	1 731 815	1 086 089	2 817 904
Langfristige Vermögenswerte	245 275	212 567	457 842

2010

	Schweiz	Europa	Total Konzern
in CHF 000			
Nettoerlös mit Dritten	1 779 739	1 097 911	2 877 650
Langfristige Vermögenswerte	239 366	175 012	414 378

Nettoerlöse in Höhe von CHF 324.4 Mio. (2010: CHF 310.5 Mio.) aus Deutschland bilden den grössten Anteil der Region Europa. Bei den langfristigen Vermögenswerten der Region Europa entfällt mit CHF 50.7 Mio. (2010: CHF 49.4 Mio.) der grösste Anteil ebenfalls auf Deutschland.

Die vorstehenden Informationen zu den Umsatzerlösen sowie langfristigen Vermögenswerten (Sachanlagen, Renditeliegenschaften und immaterielle Anlagen) basieren auf dem Standort der Tochtergesellschaft. Auf keinen externen Kunden entfallen mehr als 10% der Nettoerlöse mit Dritten.

9 PERSONALAUFWAND

	2011	2010
in CHF 000		
Löhne und Gehälter	348 162	363 628
Sozialaufwand	47 063	52 842
Anteilsbasierte Vergütungen	483	1 726
Übriger Personalaufwand	13 587	14 524
Total Personalaufwand	409 295	432 720
Personalbestand in Vollzeitstellen per 31.12.	5 801	6 455

Der Sozialaufwand enthält Aufwand für beitragsorientierte Pensionspläne von TCHF 3664 (2010: TCHF 3321). Der übrige Personalaufwand enthält insbesondere an Personalvermittler bezahlte Entschädigungen für Temporärpersonal, Aufwand für Ausbildung und Personalrekrutierung. Der Personalbestand reduzierte sich im Wesentlichen durch den Ausbau des Agenturnetzwerkes.

10 ÜBRIGER BETRIEBSAUFWAND

	2011	2010
in CHF 000		
Miete	127 410	127 216
Liegenschaftsaufwand	6 359	7 254
Energie	22 333	21 507
Versicherungen	1 707	1 964
Kommunikation und IT	20 641	16 822
Werbung und Verkauf	59 643	48 885
Versand und Spedition	61 720	62 187
Verwaltung und Administration	28 542	22 447
Kapital- und sonstige Steuern	1 320	350
Sonstiger Betriebsaufwand	28 400	17 217
Total übriger Betriebsaufwand	358 075	325 849

Im sonstigen Betriebsaufwand sind Zahlungen für Operatingleasing von CHF 3.6 Mio. (2010: CHF 3.5 Mio.) und für Agenturgebühren von CHF 11.8 Mio. (2010: CHF 0.5 Mio.) enthalten.

11 SONSTIGE ERTRÄGE, NETTO

	2011	2010
in CHF 000		
Mieterträge	2 510	2 657
Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen	1 033	3 497
Buchverluste aus Verkauf von Anlagevermögen	- 584	- 915
Übrige Erträge, netto	5 086	3 485
Total sonstige Erträge, netto	8 045	8 724

Die Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen resultieren überwiegend aus dem Verkauf von Liegenschaften. Die übrigen Erträge, netto beinhalten im Umfang von CHF 2.9 Mio. eine Anpassung der Rückstellungen für Rechtsfälle (vgl. Erläuterung 29).

12 FINANZAUFWAND

	2011	2010
in CHF 000		
Zinsen aus Bankdarlehen und Verbindlichkeiten	1 966	1 014
Zinsen Anleihe	4 352	4 342
Zinsen Finanzleasing	115	110
Zeitwertanpassung langfristiger Rückstellungen / Zinseffekt	- 899	341
Fremdwährungsverluste, netto	421	4 011
Total Finanzaufwand	5 955	9 818

13 FINANZERTRAG

	2011	2010
in CHF 000		
Zinserträge aus Flüssigen Mitteln, Darlehen und Forderungen	653	380
Zinserträge aus Finanzleasing	334	357
Nettogewinne aus derivativen Finanzinstrumenten	1 217	1 199
Dividendenerträge aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	16	9
Total Finanzertrag	2 220	1 945

14 ERTRAGSSTEUERN

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2011	2010
in CHF 000		
Aufwand für laufende Ertragssteuern	3 939	8 295
Aufwand für latente Ertragssteuern	6 067	4 165
Total Ertragssteuern	10 006	12 460

Die Überleitung der Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz zu den ausgewiesenen Ertragssteuern ergibt sich wie folgt:

	2011	2010
in CHF 000		
Gewinn vor Ertragssteuern	67 046	74 157
Erwarteter durchschnittlicher Konzernsteuersatz	20.44 %	21.31 %
Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz	13 704	15 800
Steuerlich nicht anerkannte Aufwendungen	1 267	1 783
Verwendung bisher nicht berücksichtigter Verluste	- 786	- 6 023
Periodenfremde Effekte auf laufenden Ertragssteuern	- 3 054	639
Bildung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven	2 652	5 281
Auflösung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven	- 3 985	- 7 967
Steuersatzänderungen	0	1 819
Sonstige Effekte	208	1 128
Total ausgewiesene Ertragssteuern	10 006	12 460
Effektiver Steuersatz	14.9 %	16.8 %

Bei der Berechnung des erwarteten durchschnittlichen Konzernsteuersatzes werden die individuellen Steuersätze der Steuersubjekte gewichtet berücksichtigt. Im Vergleich zum Vorjahr ist der erwartete durchschnittliche Konzernsteuersatz niedriger, da bei Gesellschaften mit einer niedrigeren Steuerquote ein anteilig höheres Vorsteuerergebnis angefallen ist.

Die Veränderung der latenten Ertragssteuern ergibt sich wie folgt:

<i>Veränderung latente Steueraktiven/-passiven</i>	latente Steueraktiven	latente Steuerpassiven	Netto-Aktiven/ (Netto-Verbindlich- keiten)
in CHF 000			
Bestand am 31. Dezember 2009	38 215	- 14 819	23 396
In der Erfolgsrechnung erfasste latente Steuern	- 5 157	992	- 4 165
Im sonstigen Gesamtergebnis erfasste latente Steuern	0	- 2 711	- 2 711
Zugang Konsolidierungskreis	232	- 94	138
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 2 136	721	- 1 415
Bestand am 31. Dezember 2010	31 154	- 15 911	15 243
In der Erfolgsrechnung erfasste latente Steuern	- 3 307	- 2 760	- 6 067
Im sonstigen Gesamtergebnis erfasste latente Steuern	19	9 055	9 074
Zugang Konsolidierungskreis	0	- 4 687	- 4 687
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 296	- 302	- 598
Bestand am 31. Dezember 2011	27 570	- 14 605	12 965

Die bilanzierten latenten Ertragssteueraktiven und -verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

<i>Latente Ertragssteueraktiven gemäss Ursprung der Differenz</i>	2011	2010
in CHF 000		
Umlaufvermögen	590	1 805
Sachanlagen	82	105
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	19 208	21 861
Übriges Anlagevermögen	0	7
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	2 102	3 458
Steuerliche Verlustvorträge	8 123	9 027
Total	30 105	36 263
<i>Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten gemäss Ursprung der Differenz</i>		
Umlaufvermögen	- 1 546	- 2 396
Sachanlagen	- 3 833	- 4 002
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	- 7 512	- 3 239
Personalvorsorgeaktivum	- 2 723	- 9 968
Übriges Anlagevermögen	- 938	- 1 157
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	- 588	- 258
Total	- 17 140	- 21 020
<i>Ausweis in der Bilanz</i>		
Latente Ertragssteueraktiven	27 570	31 154
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	- 14 605	- 15 911
Total latente Ertragssteueraktiven, netto	12 965	15 243

Es bestehen steuerlich anerkannte Verlustvorträge von CHF 218.8 Mio. (2010: CHF 210.8 Mio.). Für CHF 193.4 Mio. (2010: CHF 179.3 Mio.) dieser Verlustvorträge wurden latente Steueraktiven im Umfang von CHF 58.8 Mio. (2010: CHF 55.2 Mio.) nicht gebildet, da deren Realisierung unwahrscheinlich ist. Diese Verlustvorträge verfallen wie folgt:

	2011	2010
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	0	0
Innerhalb von 2 Jahren	0	0
Innerhalb von 3 Jahren	0	0
Innerhalb von 4 Jahren	0	0
Innerhalb von 5 Jahren	0	0
Nach mehr als 5 Jahren und kein Verfall	193 366	179 267
Total	193 366	179 267

Es bestehen temporäre Differenzen in Höhe von CHF 210.4 Mio. (2010: CHF 204.1 Mio.) für welche keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden.

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.

	2011	2010
in CHF 000		
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	57 040	61 697
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbarer Gewinn	- 1 029	- 236
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre	56 011	61 461
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	317	1 931
Reingewinn aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre	56 328	63 392
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien, Stück	2 767 795	2 750 735
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen (in CHF)	20.24	22.35
Gewinn je Aktie aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen (in CHF)	20.35	23.05

In den Jahren 2011 und 2010 bestanden keine verwässernden Effekte.

16 FLÜSSIGE MITTEL

	2011	2010
in CHF 000		
Barbestände und Sichtguthaben	109 180	130 079
Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate	382	382
Total flüssige Mittel	109 562	130 461
davon verpfändet	9 826	15 060

17 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

	2011	2010
in CHF 000		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	177 811	177 137
Wertberichtigungen	- 3 769	- 2 934
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	174 042	174 203

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

	2011	2010
in CHF 000		
Bestand am 1. Januar	2 934	2 669
Abgang Konsolidierungskreis	0	- 13
Erfolgswirksame Bildung von Wertberichtigungen	2 133	2 027
Erfolgswirksame Auflösung von Wertberichtigungen	- 321	- 1 005
Inanspruchnahme von Wertberichtigungen	- 960	- 557
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 17	- 187
Bestand am 31. Dezember	3 769	2 934

Zum Bilanzstichtag stellt sich die Altersstruktur der überfälligen, nicht wertberichtigten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wie folgt dar:

	2011	2010
in CHF 000		
Bis 10 Tage überfällig	9 552	9 762
Mehr als 10 Tage, aber weniger als einen Monat überfällig	10 027	4 885
Mehr als einen Monat, aber weniger als zwei Monate überfällig	2 767	2 767
Mehr als zwei Monate, aber weniger als vier Monate überfällig	1 121	1 763
Mehr als vier Monate überfällig	399	1 929

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

	2011	2010
in CHF 000		
CHF	69 636	82 157
DKK	29 467	26 025
EUR	39 792	36 480
NOK	12 169	12 597
SEK	22 957	16 843
Übrige	21	101
Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto	174 042	174 203

18 WARENVORRÄTE

	2011	2010
in CHF 000		
Handelswaren	236 189	214 424
Sonstige Vorräte	110	180
Total Warenvorräte	236 299	214 604

Im Geschäftsjahr wurden Wertberichtigungen auf Vorräten über CHF 5.7 Mio. (2010: CHF 4.9 Mio.) dem Warenaufwand belastet. Es bestehen keine Buchwerte von Vorräten, welche zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Vertriebsaufwendungen bewertet sind (2010: keine).

19 ÜBRIGE KURZFRISTIGE FORDERUNGEN

	2011	2010
in CHF 000		
Umsatz- und Verrechnungssteuerguthaben	6 183	5 236
Rechnungsabgrenzungen	19 875	17 040
Kurzfristige Forderungen Finanzleasing	621	621
Sonstige Forderungen	39 918	40 221
Total übrige kurzfristige Forderungen	66 597	63 118

Die sonstigen Forderungen enthalten insbesondere Kostenrückerstattungsforderungen sowie Forderungen gegenüber Sozialwerken und Versicherungen.

Zusätzliche Informationen zu den kurzfristigen Forderungen Finanzleasing sind in Erläuterung 23 ersichtlich.

20 SACHANLAGEN

	Land	Gebäude	Maschinen und Einrichtungen	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000					
<i>Anschaffungskosten</i>					
Bestand am 31. Dezember 2009	19 945	149 490	365 387	5 890	540 712
Zugang Konsolidierungskreis	0	0	1 904	0	1 904
Abgang Konsolidierungskreis	0	0	- 2 825	0	- 2 825
Zugänge	0	26	26 928	7 902	34 856
Abgänge	- 167	- 2 371	- 32 218	- 338	- 35 094
Umgliederungen	0	0	5 216	- 5 367	- 151
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 1 188	- 2 749	- 11 367	- 146	- 15 450
Bestand am 31. Dezember 2010	18 590	144 396	353 025	7 941	523 952
Zugang Konsolidierungskreis	0	0	184	0	184
Zugänge	0	11	24 106	13 790	37 907
Abgänge	- 2 193	- 4 584	- 18 756	0	- 25 533
Umgliederungen	0	0	4 461	- 5 121	- 660
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 179	- 378	- 1 886	- 32	- 2 475
Bestand am 31. Dezember 2011	16 218	139 445	361 134	16 578	533 375
<i>Kumulierte Abschreibungen/ Wertminderungen</i>					
Bestand am 31. Dezember 2009	0	- 58 080	- 262 898	0	- 320 978
Abgang Konsolidierungskreis	0	0	2 295	0	2 295
Zugänge	0	- 3 483	- 24 878	0	- 28 361
Wertminderungen	0	0	- 294	0	- 294
Abgänge	0	1 537	30 792	0	32 329
Umgliederungen	0	0	0	0	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	1 109	7 654	0	8 763
Bestand am 31. Dezember 2010	0	- 58 917	- 247 329	0	- 306 246
Zugänge	0	- 2 584	- 24 908	0	- 27 492
Wertminderungen	0	0	- 814	0	- 814
Abgänge	0	1 948	17 075	0	19 023
Umgliederungen	0	0	0	0	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	172	1 284	0	1 456
Bestand am 31. Dezember 2011	0	- 59 381	- 254 692	0	- 314 073
<i>Buchwert</i>					
Am 31. Dezember 2010	18 590	85 479	105 696	7 941	217 706
Am 31. Dezember 2011	16 218	80 064	106 442	16 578	219 302

Die Sachanlagen beinhalten Maschinen und Einrichtungen im Finanzleasing im Buchwert von CHF 1.1 Mio. (2010: CHF 2.1 Mio.).

<i>Brandversicherungswerte</i>	2011	2010
in CHF 000		
Immobilien (inkl. Renditeliegenschaften)	171 544	199 445
Maschinen und Anlagen	408 044	377 965
Total	579 588	577 410

21 RENDITELIEGENSCHAFTEN

Die Anschaffungskosten und Buchwerte der Renditeliegenschaften stellen sich wie folgt dar:

<i>Renditeliegenschaften</i>	2011	2010
in CHF 000		
<i>Anschaffungskosten</i>		
Bestand am 1. Januar	10 317	16 880
Abgänge	0	- 5 438
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 171	- 1 125
Bestand am 31. Dezember	10 146	10 317
<i>Kumulierte Abschreibungen</i>		
Bestand am 1. Januar	- 4 378	- 6 800
Zugänge	- 129	- 149
Abgänge	0	1 842
Währungsumrechnungsdifferenzen	113	729
Bestand am 31. Dezember	- 4 394	- 4 378
Total Buchwert	5 752	5 939

Der geschätzte Marktwert (basierend auf Ertragswertberechnungen) der Renditeliegenschaften beträgt CHF 7.8 Mio. (2010: CHF 7.8 Mio.). Die Mieterträge der Renditeliegenschaften beliefen sich auf CHF 1.1 Mio. (2010: CHF 1.1 Mio.) und der entsprechende Liegenschaftsaufwand auf CHF 0.2 Mio. (2010: CHF 0.4 Mio.).

22 GOODWILL, SOFTWARE UND IMMATERIELLE ANLAGEN MIT BEGRENZTER NUTZUNGSDAUER

	Goodwill aus Akquisitionen	Software und im- materielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000				
<i>Anschaffungskosten</i>				
Bestand am 31. Dezember 2009	101 127	115 450	9 411	225 988
Zugang Konsolidierungskreis	28 169	3 279	0	31 448
Abgang Konsolidierungskreis	0	- 63	0	- 63
Zugänge	0	16 823	5 850	22 673
Abgänge	- 395	- 7 153	0	- 7 548
Umgliederungen	0	8 418	- 8 267	151
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 4 227	- 8 643	- 731	- 13 601
Bestand am 31. Dezember 2010	124 674	128 111	6 263	259 048
Zugang Konsolidierungskreis	27 440	13 453	0	40 893
Abgang Konsolidierungskreis	0	0	0	0
Zugänge	0	7 256	9 515	16 771
Abgänge	0	- 6 601	0	- 6 601
Umgliederungen	0	4 594	- 3 934	660
Währungsumrechnungsdifferenzen	1 521	- 350	- 76	1 095
Bestand am 31. Dezember 2011	153 635	146 463	11 768	311 866
<i>Kumulierte Amortisationen/Wertminderungen</i>				
Bestand am 31. Dezember 2009	0	- 64 503	0	- 64 503
Abgang Konsolidierungskreis	0	34	0	34
Zugänge	0	- 15 263	0	- 15 263
Abgänge	0	6 232	0	6 232
Umgliederungen	0	0	0	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	5 185	0	5 185
Bestand am 31. Dezember 2010	0	- 68 315	0	- 68 315
Abgang Konsolidierungskreis	0	0	0	0
Zugänge	0	- 18 087	0	- 18 087
Abgänge	0	6 423	0	6 423
Umgliederungen	0	0	0	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	901	0	901
Bestand am 31. Dezember 2011	0	- 79 078	0	- 79 078
<i>Buchwert</i>				
Am 31. Dezember 2010	124 674	59 796	6 263	190 733
Am 31. Dezember 2011	153 635	67 385	11 768	232 788

Software und immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer. Unter Software und immateriellen Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer sind CHF 40.7 Mio. (2010: CHF 44.8 Mio.) Software und CHF 26.7 Mio. (2010: CHF 15.0 Mio.) immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer enthalten, wovon CHF 6.1 Mio. (2010: CHF 8.6 Mio.) aktivierte Lieferrechte des Segments Valora Services betreffen.

Goodwill Impairment-Test. Der Goodwill wird den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeteilt. Die Zuordnung erfolgt in erster Linie auf der Basis der Segmente und dort wiederum nach geographisch zusammenhängenden Märkten. Die Goodwillpositionen setzen sich wie folgt zusammen:

	Segment	Erwerbsjahr	2011	2010
in CHF 000				
Valora Trade Nordics Dänemark	Trade	2001	14 028	14 028
Valora Trade Nordics Schweden	Trade	2001	2 294	2 294
Scandinavian Cosmetics	Trade	2011	28 733	0
EMH Norwegen	Trade	2010	9 975	10 209
Valora Trade Austria	Trade	1995	9 312	9 312
Valora Trade Germany	Trade	1997 / 2011	4 076	2 754
Valora Services Luxemburg (MPK)	Services	2000	43 342	43 342
Valora Services Österreich (PGV)	Services	2004	3 850	3 964
Valora Retail Schweiz	Retail	2002	12 774	12 774
Valora Retail Kiosk Deutschland	Retail	2008 / 2010	17 947	18 477
Konrad Wittwer Deutschland	Retail	2009	7 304	7 520
Total Buchwert per 31. Dezember			153 635	124 674

Der Goodwill im Zusammenhang mit dem Erwerb von Delvita und Salty Snacks im Berichtsjahr wurde für die Werthaltigkeitsprüfung der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Valora Trade Germany zugeordnet. Der Goodwill im Zusammenhang mit dem Erwerb von Media Center im Jahr 2008 und Tabacon im Jahr 2010 wurde infolge juristischer und wirtschaftlicher Verschmelzung für die Werthaltigkeitsprüfung in der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Valora Retail Kiosk Deutschland zusammengefasst.

Die Überprüfung der Werthaltigkeit erfolgt mindestens jährlich oder bei Anhaltspunkten für eine mögliche Wertminderung. Dabei wird der erzielbare Betrag durch Berechnung des jeweiligen Nutzungswertes (value-in-use) ermittelt und dem Buchwert gegenübergestellt. Eine Wertminderung erfolgt nur dann, wenn der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit den erzielbaren Wert übersteigt. Die Bewertung erfolgt aufgrund der geschätzten zukünftigen freien Cashflows (DCF-Methode) der Geschäftseinheiten, denen der Goodwill zugeordnet ist. Die zukünftigen Cashflows werden unter Verwendung eines gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatzes vor Steuern (weighted average cost of capital) diskontiert.

Die prognostizierten Cashflows werden über einen Zeitraum von drei Jahren den jeweiligen, vom Verwaltungsrat genehmigten Businessplänen entnommen, welche die Einschätzung des Managements widerspiegeln. Dabei wurden die folgenden wesentlichen Annahmen zugrunde gelegt:

Valora Trade Nordics, Scandinavian Cosmetics, EMH Norwegen. Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt zwischen 3% und knapp 5% bei gleichbleibender Margenentwicklung.

Valora Trade Austria. Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt rund 13% bei steigender Margenentwicklung.

Valora Trade Germany. Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt rund 14% bei leicht steigender Margenentwicklung.

Valora Services Luxemburg (MPK). Für die drei Planjahre wird eine leicht steigende Umsatz- und gleichbleibende Margenentwicklung angenommen.

Valora Services Österreich (PGV). Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt rund 2% bei leicht steigender Margenentwicklung.

Valora Retail Schweiz. Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt 4% bei leicht steigender Margenentwicklung.

Valora Retail Kiosk Deutschland, Konrad Wittwer. Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt zwischen 1 % und 2 % bei leicht steigender Margenentwicklung.

Für Cashflows, die nach diesem Zeitraum anfallen, wird ein auf der Basis des dritten Planjahres basierender Residualwert verwendet, der keine Wachstumsrate beinhaltet. Die verwendeten Diskontierungssätze berücksichtigen Daten des Schweizer Finanzmarkts und werden um währungs- und länderspezifische Risiken angepasst. Folgende Diskontierungssätze (pre-tax) wurden verwendet:

	Währung	2011	2010
in CHF 000			
Valora Trade Nordics Dänemark	DKK	7.7 %	8.6 %
Valora Trade Nordics Schweden	SEK	7.1 %	8.7 %
Scandinavian Cosmetics	SEK	8.0 %	–
EMH Norwegen	NOK	8.1 %	8.8 %
Valora Trade Austria	EUR	7.6 %	8.7 %
Valora Trade Germany	EUR	7.1 %	8.2 %
Valora Services Luxemburg (MPK)	EUR	7.9 %	9.2 %
Valora Services Österreich (PGV)	EUR	7.2 %	8.4 %
Valora Retail Schweiz	CHF	6.2 %	6.7 %
Valora Retail Kiosk Deutschland	EUR	7.2 %	7.2 % – 8.1 %
Konrad Wittwer Deutschland	EUR	6.7 %	7.7 %

Es wurden weder im Jahr 2011 noch im Jahr 2010 Impairment Abschreibungen auf Goodwill der Erfolgsrechnung belastet. Die Impairment-Tests für 2011 und 2010 zeigen, dass auch bei einer als möglich eingeschätzten Erhöhung des Diskontierungssatzes um 1.5 Prozentpunkte sämtliche Buchwerte unter den entsprechenden Nutzungswerten liegen. Auch unter Berücksichtigung einer stagnierenden Umsatzentwicklung gegenüber 2011 (Nullwachstum) zeigt der Test, dass die Werthaltigkeit des Goodwills gegeben ist. Bei einer kombinierten Betrachtung der beiden genannten Parameter liegen weiterhin sämtliche Buchwerte unter den entsprechenden Nutzungswerten, ausser bei der Goodwillposition Valora Trade Austria, wo die Werthaltigkeit bei einer stagnierenden Umsatzentwicklung und einer Erhöhung des Diskontierungssatzes um 0.5 Prozentpunkte um CHF 0.7 Mio. nicht mehr gegeben ist.

23 FORDERUNGEN AUS MIETVERTRÄGEN UND LEASING

<i>Forderungen aus Mietverträgen</i>	2011	2010
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	4 896	3 644
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Forderungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	3 946	4 535
Innerhalb von 1–2 Jahren	3 358	3 653
Innerhalb von 2–3 Jahren	3 104	3 032
Innerhalb von 3–4 Jahren	2 719	2 505
Innerhalb von 4–5 Jahren	2 508	2 054
Nach mehr als 5 Jahren	7 020	2 989
Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen	22 655	18 768

<i>Forderungen aus übrigem Operatingleasing</i>	2011	2010
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	373	149
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Forderungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	361	455
Innerhalb von 1–2 Jahren	280	445
Innerhalb von 2–3 Jahren	206	334
Innerhalb von 3–4 Jahren	133	231
Innerhalb von 4–5 Jahren	38	144
Nach mehr als 5 Jahren	0	40
Total zukünftige Forderungen aus übrigem Operatingleasing	1 018	1 649

Beim übrigem Operatingleasing handelt es sich um Verkaufsstelleneinrichtungen, die an Franchisenehmer in Deutschland vermietet werden.

<i>Forderungen aus Finanzleasing</i>	2011	2010
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	643	643
<i>Fälligkeiten der Forderungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	643	643
Innerhalb von 1–2 Jahren	643	643
Innerhalb von 2–3 Jahren	643	643
Innerhalb von 3–4 Jahren	643	643
Innerhalb von 4–5 Jahren	643	643
Nach mehr als 5 Jahren	3 975	4 618
Total zukünftige Forderungen aus Finanzleasing	7 190	7 833
Abzüglich zukünftige Zinsgutschriften	– 2 100	– 2 439
Total Forderungen aus Finanzleasing (Barwert)	5 090	5 394
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 19)	– 621	– 621
Langfristige Forderungen aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 24)	4 469	4 773

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindesteinnahmen</i>	2011	2010
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	621	621
Innerhalb von 1–2 Jahren	582	582
Innerhalb von 2–3 Jahren	546	546
Innerhalb von 3–4 Jahren	512	512
Innerhalb von 4–5 Jahren	480	480
Nach mehr als 5 Jahren	2 349	2 653
Total Barwerte der Finanzleasing Mindesteinnahmen	5 090	5 394

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

24 FINANZANLAGEN

	2011	2010
in CHF 000		
Darlehen und Forderungen	2 094	2 919
Forderungen aus Finanzleasing	4 469	4 773
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	2 318	2 370
Total Finanzanlagen	8 881	10 062

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

In den zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind im Betrag von TCHF 647 (2010: TCHF 647) nicht kotierte Beteiligungsrechte enthalten, für die weder ein aktiver Markt besteht, noch genügend Informationen für eine Bewertung vorliegen. Die Bilanzierung erfolgt daher zu Anschaffungskosten abzüglich Impairment für dauernde Wertminderung. Abgänge oder Veräusserungen nicht kotierter Beteiligungsrechte sind 2011 nicht erfolgt (2010: Abgang TCHF 39).

25 ANTEILE AN ASSOZIIERTEN GESELLSCHAFTEN UND JOINT VENTURES

<i>Zusammengefasste Bilanz der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures</i>	2011	2010
in CHF 000		
Umlaufvermögen	1 231	4 112
Anlagevermögen	20 652	22 034
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 10 058	- 11 842
Langfristige Verbindlichkeiten	- 2 328	- 3 409
Eigenkapital	9 497	10 895
Anteiliges Eigenkapital	4 291	5 022

<i>Zusammengefasste Erfolgsrechnung der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures</i>	2011	2010
in CHF 000		
Nettoerlös	24 339	32 059
Betriebsergebnis (EBIT)	1 268	2 135
Reingewinn	600	1 418
Anteiliger Reingewinn	255	728

Die Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften betreffen 45% an der Borup Kemi A/S, Dänemark (Valora Trade) und 22% an der Buchhandlung Karl Schmelzer – J. Bettenhausen, OHG, Wien, Österreich (Valora Services). Die Beteiligung an Joint Ventures betrifft 50% an der Kaumy S.r.o., Tschechien (Valora Trade). Diese Beteiligung wurde im Dezember 2011 veräussert.

26 KURZFRISTIGE FINANZVERBINDLICHKEITEN UND ÜBRIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

<i>Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten</i>	2011	2010
in CHF 000		
Kurzfristige Bankschulden	1 651	1 407
Anleihe	139 844	0
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	374	748
Total kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	141 869	2 155

<i>Übrige langfristige Verbindlichkeiten</i>	2011	2010
in CHF 000		
Bankdarlehen	- 1 737	- 276
Anleihe	0	139 532
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	667	1 089
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4 714	8 201
Total übrige langfristige Verbindlichkeiten	3 644	148 546

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

Die Bankdarlehen betreffen den Syndikatskredit der Valora Holding AG, welcher mit variablem Zinssatz aufgenommen wurde. Seit 30. November 2011 besteht ein neuer Syndikatskreditvertrag mit einer Kreditfazilität von CHF 300 Mio., welcher den vorherigen Vertrag mit einer Fazilität von CHF 200 Mio. ersetzt. Die Transaktionskosten des Syndikatskredits werden über die Laufzeit von 5 Jahren amortisiert. Die Valora Gruppe hat sich in den Kreditverträgen verpflichtet, über die Laufzeit Kennzahlen bezüglich Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad einzuhalten (Covenants).

Die sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten enthalten Finanzverbindlichkeiten in Höhe von TCHF 690 (2010: TCHF 2075) und übrige Verbindlichkeiten in Höhe von TCHF 4024 (2010: TCHF 6126).

<i>Anleihe</i>	Brutto	Disagio	2011 Netto	2010 Netto
in CHF 000				
2.875% Anleihe 2005–2012	140 000	156	139 844	139 532

Der Effektivzins der Anleihe beträgt 3.1%.

<i>Per Ende Jahr bestanden folgende Fälligkeiten</i>	2011	2010
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	141 869	2 155
Innerhalb von 1–2 Jahren	518	142 016
Innerhalb von 2–3 Jahren	– 148	291
Innerhalb von 3–4 Jahren	– 217	– 65
Innerhalb von 4–5 Jahren	– 312	137
Nach mehr als 5 Jahren	– 221	41
Total Finanzverbindlichkeiten	141 489	144 575
Kurzfristiger Teil der Finanzverbindlichkeiten	– 141 869	– 2 155
Total langfristiger Teil der Finanzverbindlichkeiten	– 380	142 420

Langfristige Bankdarlehen wurden 2011 weder aufgenommen noch zurückbezahlt (2010: keine). Die negativen Werte bei den Fälligkeiten ergeben sich aus den Transaktionskosten des Syndikatskredits.

Die Zinssätze der Finanzverbindlichkeiten bewegten sich zwischen 2.2% und 4.0% (2010: zwischen 1.8% und 4.0%). Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten betrug 3.1% (2010: 2.5%). Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten entfallen auf die folgenden Währungen:

	2011	2010
in CHF 000		
CHF	– 1 629	139 551
DKK	586	602
EUR	663	2 267
Total langfristige Finanzverbindlichkeiten	– 380	142 420
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (CHF)	4 024	6 126
Total übrige langfristige Verbindlichkeiten	3 644	148 546

27 VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

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

	2011	2010
in CHF 000		
CHF	163 029	141 070
DKK	23 963	22 487
EUR	77 894	79 121
NOK	5 065	4 105
SEK	22 650	16 585
Übrige	455	74
Total Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	293 056	263 442

28 ÜBRIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

	2011	2010
in CHF 000		
Mehrwert- und sonstige Steuern	20 215	17 128
Personal- und Sozialeinrichtungen	1 255	2 639
Abgrenzungen für Überzeitguthaben, Ferienansprüche und variable Lohnanteile	13 642	12 289
Verpflichtungen gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen	1 781	2 066
Passive Rechnungsabgrenzungen	74 659	75 396
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	33 294	35 353
Total übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	144 846	144 871

29 RÜCKSTELLUNGEN

	Gewährleistungen	Rechtsfälle	Restrukturierung	Total
in CHF 000				
Bestand am 31. Dezember 2009	7 448	4 722	1 081	13 251
Verwendung	0	0	- 900	- 900
Erfolgswirksame Auflösung	- 1 856	- 956	0	- 2 812
Zeitwertanpassung/Zinseffekt	105	236	0	341
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 113	0	0	- 113
Bestand am 31. Dezember 2010	5 584	4 002	181	9 767
Bildung	0	753	0	753
Verwendung	0	0	- 181	- 181
Erfolgswirksame Auflösung	- 317	- 2 948	0	- 3 265
Zeitwertanpassung/Zinseffekt	104	- 1 003	0	- 899
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 3	- 51	0	- 54
Bestand am 31. Dezember 2011	5 368	753	0	6 121
Kurzfristige Rückstellungen	0	0	0	0
Langfristige Rückstellungen	5 368	753	0	6 121
Total Rückstellungen	5 368	753	0	6 121

Gewährleistungen. Diese Position umfasst per 31. Dezember 2011 vertragliche Gewährleistungen im Zusammenhang mit den Verkäufen von Fotolabo und Own Brands.

Veränderungen 2011: Durch endgültigen Ablauf einer Gewährleistung konnten Rückstellungen in Höhe von CHF 0.3 Mio. erfolgswirksam aufgelöst werden.

Veränderungen 2010: Infolge Ablaufs einer Gewährleistungsfrist konnten Rückstellungen in Höhe von CHF 1.9 Mio. erfolgswirksam aufgelöst werden.

Die Gewährleistungen im Zusammenhang mit dem Verkauf Fotolabo können bis maximal ins Jahr 2013 geltend gemacht werden.

Rechtsfälle. Die Rückstellungen, welche in Deutschland im Zusammenhang mit einem Betrugsfall und für hängige Prozesse von Valora Retail im Jahr 2003 gebildet wurden, konnten 2011 vollumfänglich aufgelöst werden. Ein zukünftiger Mittelabfluss für diese Verpflichtungen ist nicht mehr wahrscheinlich.

Für einen Rechtsfall in der Schweiz wurde 2011 eine Rückstellung in Höhe von CHF 0.8 Mio. gebildet.

Restrukturierungen. Für Restrukturierungsmassnahmen im Schweizer Geschäft wurden im Jahr 2011 CHF 0.2 Mio. verwendet. Im Vorjahr wurden insgesamt CHF 0.9 Mio. verwendet.

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 2011 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>	2011	2010
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen zu Jahresbeginn	594 074	575 658
Vorsorgeaufwand des Arbeitgebers	16 168	14 870
Arbeitnehmerbeiträge	9 138	9 664
Nachzuverrechnender Vorsorgeaufwand	0	1 520
Zinskosten	16 481	17 563
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	- 24 989	0
Ausbezahlte Leistungen	- 39 781	- 36 580
Unternehmenszusammenschlüsse	0	6 161
Aktuarielle Verluste / (Gewinne) auf Verpflichtungen	24 483	7 010
Währungsverluste/-(gewinne)	- 402	- 1 792
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen am Jahresende	595 172	594 074
Vorsorgevermögen zu Marktwerten zu Jahresbeginn	625 578	598 069
Erwarteter Nettovermögensertrag	24 930	23 955
Arbeitgeberbeiträge	13 533	14 144
Arbeitnehmerbeiträge	9 138	9 664
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	- 20 552	0
Ausbezahlte Leistungen	- 38 380	- 35 657
Unternehmenszusammenschlüsse	0	3 349
Aktuarielle Gewinne / (Verluste) auf Vermögen	- 20 642	12 302
Währungsgewinne/-(verluste)	- 42	- 248
Vorsorgevermögen zu Marktwerten am Jahresende	593 563	625 578

Durch Annahmeänderungen bezüglich Diskontierungssatz resultierte im Jahr 2011 ein aktuarieller Verlust auf den Vorsorgeverpflichtungen. Der aktuarielle Verlust des Vorsorgevermögens entstand aus einer tieferen Performance als erwartet.

Der Konzern rechnet für das Jahr 2012 mit Arbeitgeberbeiträgen in Höhe von CHF 12.3 Mio. für seine fondsfinanzierten Pläne.

Die Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne reduzierte sich um CHF 32.8 Mio. (2010: Erhöhung CHF 8.8 Mio.). Dies hauptsächlich aufgrund angepasster aktuarieller Annahmen und erfahrungsorientierter Anpassung des Vorsorgevermögens.

<i>Bilanzwerte</i>	2011	2010
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 580 146	- 579 327
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	593 563	625 578
Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne	13 417	46 251
Nichterfasster nachzuerrechnender Vorsorgeaufwand	0	923
Dynamischer Barwert der nicht fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 15 026	- 14 747
Total Nettovorsorgeposition	- 1 609	32 427
davon als Vorsorgeaktivum bilanziert	13 417	49 640
davon als langfristige Pensionsverpflichtung bilanziert	- 15 026	- 17 213

Die langfristigen Pensionsverpflichtungen betreffen nicht fondsfinanzierte Pläne in Höhe von CHF 15.0 Mio. (2010: CHF 14.7 Mio.). Langfristige Pensionsverpflichtungen für fondsfinanzierte Pläne bestehen nicht mehr (2010: CHF 2.5 Mio.).

<i>Erfolgsrechnung</i>	2011	2010
in CHF 000		
Vorsorgeaufwand des Arbeitgebers	- 16 168	- 14 870
Zinskosten	- 16 481	- 17 563
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	4 437	0
Erwarteter Nettovermögensertrag	24 930	23 955
Nachzuerrechnender Vorsorgeaufwand	- 923	- 2 443
Aktuarieller Nettovorsorgeaufwand	- 4 205	- 10 921

<i>Im sonstigen Gesamtergebnis erfasste actuarielle Gewinne/Verluste und Vermögensbegrenzung des Vorsorgeaktivums</i>	2011	2010
in CHF 000		
1. Januar	- 41 531	- 52 432
Aktuarielle Gewinne/(Verluste)	- 45 125	5 369
Vermögensbegrenzung Vorsorgeaktivum	0	8 243
Latente Steuern	9 091	- 2 711
31. Dezember	- 77 565	- 41 531

<i>Wichtigste aktuarielle Annahmen</i>	2011	2010
Diskontierungssatz	2.25 %	2.75 %
Erwarteter Nettovermögensertrag	3.75 %	4.00 %
Künftige Lohnerhöhung	1.50 %	2.00 %
Künftige Rentenerhöhung	0.25 %	0.25 %

In der Schweiz wurde mit der Sterblichkeitstabelle BVG 2010 gerechnet.

<i>Vermögensallokation</i>	2011	Langfristig erwarteter Ertrag	Beitrag zum Vermögensertrag	2010
Flüssige Mittel	8.10 %	1.25 %	0.10 %	9.60 %
Obligationen	28.10 %	2.50 %	0.70 %	26.70 %
Aktien	23.40 %	6.25 %	1.46 %	24.20 %
Immobilien	36.40 %	4.00 %	1.46 %	35.50 %
Übrige	4.00 %	4.00 %	0.16 %	4.00 %
Total	100.00 %		3.88 %	100.00 %
Kosten			- 0.13 %	
Nettoertrag			3.75 %	

Die effektiven Erträge aus Planvermögen betragen CHF 4.3 Mio. (2010: CHF 36.3 Mio.). Die effektive Rendite 2011 betrug 0.7 % (2010: 6.1%). Die Personalvorsorgeeinrichtungen besitzen keine Wertpapiere der Valora Holding AG und vermieten keine wesentlichen Anteile der Immobilien an die Valora Gruppe.

<i>Über-/Unterdeckungen</i>	2011	2010	2009	2008	2007
in CHF 000					
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen	- 595 172	- 594 074	- 575 658	- 539 310	- 585 515
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	593 563	625 578	598 069	569 500	697 786
Nichterfasstes Vorsorgevermögen	0	0	- 8 243	0	0
Nichterfasster nachzuerrechnender Vorsorgeaufwand	0	923	1 846	0	0
Nettovorsorgeposition	- 1 609	32 427	16 014	30 190	112 271
<i>Erfahrungsorientierte Anpassungen</i>					
Erfahrungsorientierte Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen	3 785	6 343	8 078	17 091	43 100
Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen aufgrund geänderter Annahmen	- 28 268	- 13 328	- 33 147	29 044	40 107
Erfahrungsorientierte Anpassung des Vorsorgevermögens	- 20 642	12 354	9 489	- 127 445	- 16 868
Aktuarielle Gewinne/(Verluste)	- 45 125	5 369	- 15 580	- 81 310	66 339

31 ANTEILSBASIERTE ENTSCHÄDIGUNGEN

Mitarbeiter. Es bestehen nachstehende Programme anteilsbasierter Entschädigungen für Verwaltungsrat, Management und Mitarbeiter.

Aktienprogramm des Verwaltungsrats und der Konzernleitung LTP. Für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung besteht seit Januar 2009 eine aktienbasierte, langfristig ausgelegte Entschädigungskomponente (Long Term Plan LTP), welche einen integrierten Bestandteil der Gesamtentschädigung darstellt.

Gegenstand des LTP ist die Ermöglichung des Kaufs einer bestimmten Anzahl Aktien, welche vom Nomination and Compensation Committee für die jeweiligen Teilnehmer gemäss der vorgängig umschriebenen Entschädigungsstruktur festgesetzt wird. Der Plan sieht vor, dass der Teilnehmer zwei Tranchen mit jeweils unterschiedlichen Eintrittsdaten (Beginn Sperrfrist) und jeweils unterschiedlichen Ablaufdaten (Ende Sperrfrist) erwerben kann. Grundsätzlich beträgt die Sperrfrist zwischen 27 und 45 Monate.

Der Einstandspreis je Aktie entspricht dem Durchschnittswert des Schlusskurses an der SIX während der letzten 20 Handelstage vor dem LTP-Eintrittsdatum. Jeder Teilnehmer finanziert den Kauf der Aktien persönlich und mittels eines Bankdarlehens. Die Aktien der Teilnehmer sind als Sicherheit gegenüber der Bank verpfändet.

Valora wird am letzten Tag der jeweiligen Sperrfrist den Planteilnehmern ein Rückkaufangebot zum Tagesschlusskurs der Aktien an der SIX für die Aktien der jeweiligen Tranche unterbreiten. Teilnehmer, welche das Rückkaufangebot annehmen, müssen Valora am letzten Tag der jeweiligen Sperrfrist die Anzahl Aktien melden, welche sie der Valora veräussern wollen. Über diejenigen Aktien, welche nicht an Valora verkauft werden, kann nach Ablauf der Sperrfrist frei verfügt werden. Liegt der Verkaufspreis (Marktpreis) der Aktie nach Beendigung der Sperrfrist tiefer als der zu Beginn des LTP festgelegte Einstandspreis, so verpflichtet sich Valora gegenüber der kreditgewährenden Bank und dem Teilnehmer, die daraus entstehende Differenz zu erstatten. Die Garantieleistung gegenüber der Bank erlischt in jedem Fall nach Ablauf der zweiten Sperrfrist. Die Finanzierungskosten für Valora beschränken sich auf die Zinsaufwendungen.

Mit einer vorzeitigen Beendigung des Arbeitsverhältnisses seitens des Arbeitsgebers vor Ablauf der Ersten oder Zweiten Sperrfrist ist der Planteilnehmer verpflichtet, die Aktien zum Einstandspreis pro rata zurück zu verkaufen. Das Darlehen ist vollständig zu tilgen. Wird der Arbeitsvertrag durch den Teilnehmenden gekündigt, sind sämtliche ihm zugeteilten Aktien, welche sich innerhalb einer Sperrfrist befinden, der Valora vollständig zum Einstandspreis zurück zu verkaufen. Ein pro rata Anspruch liegt entsprechend nicht vor. Dabei wird ein Rücktritt oder Verzicht auf Wiederwahl eines Verwaltungsrats der Kündigung durch einen Teilnehmenden gleichgestellt.

Der Verwaltungsrat hat Conrad Löffel anstelle von Aktien Optionen mit ausschliesslicher Barabgeltung zugesprochen.¹⁾ Die übrigen Bestimmungen des Plans bleiben dabei unverändert. Die Gesamtkosten aus dem LTP-Programm für Verwaltungsrat und Konzernleitung für 2011 belaufen sich auf insgesamt TCHF 362 (2010: TCHF 438).

¹⁾ Der Ausübungspreis betrug CHF 148.05 für die zweite Tranche des LTP 2009 resp. CHF 301.75 für die erste Tranche des LTP 2011 und entspricht dem Durchschnittskurs der letzten zwanzig Handelstage vor Eintritt ins LTP Programm. Der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Gewährung betrug CHF 161 für die zweite Tranche des LTP 2009 resp. CHF 291 für die erste Tranche des LTP 2011. Der mittels der Black-Scholes Methode bestimmte beizulegende Zeitwert der Optionen erfolgte mit den folgenden wesentlichen Parametern:

Plan	LTP 2009	LTP 2011
Anzahl Optionen	1347	1850
Erwartete Laufzeit	31.01.2012	30.10.2013
Erwartete Volatilität	38 %	35 %
Risikoloser Zinssatz	0.175 %	0.523 %
Beizulegender Zeitwert pro Option	CHF 48.50	CHF 11.65

Der Buchwert der Verbindlichkeit aus der Barabgeltungsoption per Stichtag beträgt TCHF 87 (2010: TCHF 479).

Mitarbeiteraktienprogramm. Die Mitarbeitenden in der Schweiz (Konzernleitungsmitglieder sind vom Programm ausgeschlossen) 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 60% des durchschnittlichen Börsenkurses im November des Berichtsjahres. Die Aktien werden mit allen Rechten erworben, können aber während 3 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 Personalaufwand für anteilsbasierte Entschädigungen</i>	2011	2010
in CHF 000		
Aufwendungen für Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne der Valora Gruppe aus Aktiengewährung (equity settled)	426	1 674
Aufwendungen für Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne der Valora Gruppe aus Aktiengewährung (cash settled)	57	52
Total erfasster Aufwand für anteilsbasierte Entschädigungen	483	1 726

32 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN, VERPFLICHTUNGEN AUS LEASING UND ÜBRIGEN VERTRÄGEN

<i>Eventualverbindlichkeiten</i>	2011	2010
in CHF 000		
Bürgschaften	152	160
Sonstige Eventualverbindlichkeiten	14 470	3 641
Total Eventualverbindlichkeiten	14 622	3 801

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

<i>Zukünftige Verpflichtungen aus Operatingleasing und übrigen Verträgen</i>	2011	2010
in CHF 000		
Zukünftige Mietverpflichtungen	264 543	262 044
Zukünftige Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing	6 279	7 308
Zukünftige Verpflichtungen aus übrigen Verträgen	106 637	0
Total zukünftige Verpflichtungen	377 459	269 352

<i>Mietverträge</i>	2011	2010
in CHF 000		
Minimal-Mietaufwand im Berichtsjahr	47 990	46 947
Bedingter Mietaufwand im Berichtsjahr	79 420	80 269
Total Mietaufwand im Berichtsjahr	127 410	127 216

<i>Fälligkeiten der zukünftigen Mietverpflichtungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	65 147	62 635
Innerhalb von 1 – 2 Jahren	55 138	59 153
Innerhalb von 2 – 3 Jahren	44 868	44 384
Innerhalb von 3 – 4 Jahren	31 892	36 616
Innerhalb von 4 – 5 Jahren	23 636	23 889
Nach mehr als 5 Jahren	43 862	35 367
Total zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen	264 543	262 044

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

<i>Übriges Operatingleasing</i>	2011	2010
in CHF 000		
Total Aufwand für übriges Operatingleasing im Berichtsjahr	3 643	3 526
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing</i>		
Innerhalb eines Jahres	3 220	3 690
Innerhalb von 1 – 2 Jahren	2 039	2 068
Innerhalb von 2 – 3 Jahren	898	1 205
Innerhalb von 3 – 4 Jahren	119	338
Innerhalb von 4 – 5 Jahren	3	7
Nach mehr als 5 Jahren	0	0
Total zukünftige Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing	6 279	7 308

Die zukünftigen Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit Fahrzeugleasing.

<i>Übrige Verträge</i>	2011	2010
in CHF 000		
Total Aufwand für übrige Verträge im Berichtsjahr	2 664	0
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Verpflichtungen aus übrigen Verträgen</i>		
Innerhalb eines Jahres	23 790	0
Innerhalb von 1–2 Jahren	13 242	0
Innerhalb von 2–3 Jahren	12 829	0
Innerhalb von 3–4 Jahren	12 496	0
Innerhalb von 4–5 Jahren	12 165	0
Nach mehr als 5 Jahren	32 115	0
Total zukünftige Verpflichtungen aus übrigen Verträgen	106 637	0

Die zukünftigen Verpflichtungen aus übrigen Verträgen bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit IT-Outsourcing Vereinbarungen.

<i>Verpflichtungen aus Finanzleasing</i>	2011	2010
in CHF 000		
Total Zahlungen (Zins und Amortisation) im Berichtsjahr	578	561
<i>Fälligkeiten der Verpflichtungen aus Finanzleasing</i>		
Innerhalb eines Jahres	439	851
Innerhalb von 1–2 Jahren	320	463
Innerhalb von 2–3 Jahren	226	338
Innerhalb von 3–4 Jahren	140	231
Innerhalb von 4–5 Jahren	39	144
Nach mehr als 5 Jahren	0	39
Total zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	1 164	2 066
Abzüglich zukünftige Zinsbelastungen	– 123	– 229
Total Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (Barwert)	1 041	1 837
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 26)	– 374	– 748
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 26)	667	1 089

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindestzahlungen</i>	2011	2010
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	374	748
Innerhalb von 1–2 Jahren	289	402
Innerhalb von 2–3 Jahren	206	300
Innerhalb von 3–4 Jahren	134	211
Innerhalb von 4–5 Jahren	38	137
Nach mehr als 5 Jahren	0	39
Total Barwerte der Finanzleasing Mindestzahlungen	1 041	1 837

Die Verpflichtungen aus Finanzleasing bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit Leasing von Verkaufsstelleneinrichtungen und Fahrzeugen.

33 RISIKOMANAGEMENT UND DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

Die Valora Gruppe ist durch internationale Geschäftstätigkeit und Finanzierungsstruktur verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Diese bestehen aus Marktrisiken wie dem Fremdwährungsrisiko und dem 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 sonstige Gesamtergebnis 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 Zinssätzen per Ende des Folgejahres und den aktuellen Werten 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 des Kurses 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 das sonstige Gesamtergebnis, aufgrund von hypothetischen Änderungen der relevanten Währungskurse.

<i>Währungssensitivitätsanalyse</i>	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2011	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2011	Auswirkung auf sonstiges Gesamtergebnis 2011	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2010	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2010	Auswirkung auf sonstiges Gesamtergebnis 2010
in CHF 000						
CHF / DKK	+/- 16.3 %	+/- 2 467	+/- 0	+/- 9.0%	+/- 1 733	+/- 0
CHF / EUR	+/- 16.3 %	+/- 7 875	+/- 14 615	+/- 8.9%	+/- 2 053	+/- 8 231
CHF / NOK	+/- 19.1 %	+/- 1 133	+/- 2 390	+/- 10.9%	+/- 615	+/- 2 272
CHF / SEK	+/- 19.9 %	+/- 837	+/- 12 698	+/- 11.3%	+/- 50	+/- 1 588
EUR / NOK	+/- 7.8 %	+/- 96	+/- 0	+/- 7.8%	+/- 607	+/- 0
EUR / SEK	+/- 8.3 %	+/- 96	+/- 0	+/- 7.6%	+/- 681	+/- 0

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, tragbares Translationsrisiko. Die Translationsrisiken werden nicht abgesichert.

Zinsrisiken. Die verzinslichen 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 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. Um den gewünschten Mix zwischen fester und variabler

Verzinsung zu erreichen, werden gegebenenfalls Zinssicherungsgeschäfte eingegangen. Die verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus der 2.875% Anleihe, rückzahlbar im Juli 2012 (vgl. Erläuterung 26).

Bei der Sensitivitätsanalyse des Zinsänderungsrisikos ergeben sich Auswirkungen ausschliesslich bei Positionen mit variabel vereinbarten Zinssätzen. Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Auswirkungen auf den Gewinn vor Ertragssteuern aufgrund von hypothetischen Änderungen der relevanten Marktzinssätze.

Zinssensitivitätsanalyse

in CHF 000	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2011	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2011	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2010	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2010
CHF	+/- 47	+/- 39	+/- 2	+/- 9
DKK	+/- 12	+/- 5	+/- 71	+/- 67
EUR	+/- 131	+/- 355	+/- 5	+/- 18
NOK	+/- 36	+/- 13	+/- 73	+/- 53
SEK	+/- 204	+/- 72	+/- 37	+/- 29

In der Tabelle nicht enthalten ist der CHF 100 Mio. Forward-Starting Zinsswap (vgl. Instrumente des Risikomanagements) mit einer hypothetischen Zinsänderung auf der relevanten 6-jährigen Swaprate von +/- 25 Basispunkten und einer hypothetischen Auswirkung auf das sonstige Gesamtergebnis von +/- CHF 1.7 Mio. per 31. Dezember 2011.

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 ständige 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.

	Bis zu 1 Monat	Ab 1 bis zu 3 Monaten	Ab 3 Monaten bis zu 1 Jahr	Ab 1 bis zu 5 Jahre	Über 5 Jahre
in CHF 000					
Per 31. Dezember 2011					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	1 397	630	144 039	0	0
Passive derivative Finanzinstrumente	122	8 856	56	22	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	252 784	40 259	13	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten (Anteil Finanzinstrumente)	48 695	42 468	11 059	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0	0	0	1 357	0
Total	302 998	92 213	155 167	1 379	0
Per 31. Dezember 2010					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	1 848	58	584	0	0
Passive derivative Finanzinstrumente	65	206	658	0	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	234 022	29 146	274	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten (Anteil Finanzinstrumente)	76 430	11 239	12 282	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0	0	4 039	145 423	0
Total	312 365	40 649	17 837	145 423	0

Die Valora Gruppe verfügt über verschiedene committed und uncommitted Kreditfazilitäten, 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 2011 und 2010 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 347 Mio. (2010: CHF 370 Mio.) entspricht den Buchwerten dieser Instrumente (vgl. Erläuterung 34).

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

<i>Sichtguthaben, Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate bei Bankinstituten</i>	2011	2010
in CHF 000		
AAA und/oder Staatsgarantie (AAA Staaten)	3 808	22 342
AA	25 755	40 481
A	48 689	38 774
Kein Rating	2 018	864
Total Sichtguthaben, Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate bei Bankinstituten ¹⁾	80 270	102 461

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

Instrumente des Risikomanagements (Absicherung). Die Valora Gruppe nutzt Terminkontrakte (Forwards), um Fremdwährungsrisiken zu vermindern. Risikopositionen, die aus bestehenden Vermögens- und Verbindlichkeitsposten sowie aus erst künftig entstehenden Engagements resultieren, werden zentral verwaltet.

Zur Absicherung von 50 % des zukünftigen Zinsaufwandes der am 1. Februar 2012 begebenen Anleihe (vgl. Erläuterung 37), wurde im ersten Halbjahr 2011 ein Forward-Starting Zinsswap eingegangen. Dieser Zinsswap wurde als Sicherungsinstrument für die Absicherung der Zinszahlungsströme der Anleihe designiert (Cash Flow Hedge). Der Fair Value dieses Zinsswaps entspricht dem negativen Wiederbeschaffungswert von CHF 8.8 Mio. und wurde im sonstigen Gesamtergebnis erfasst. Die abgesicherten Zahlungsströme werden in den Jahren 2012 bis 2018 eintreten.

Die Aktienoptionen bestehen in Zusammenhang mit dem Aktienprogramm des Verwaltungsrats und der Konzernleitung LTP (vgl. Erläuterung 31).

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 2011 beziehungsweise 2010 oder mit Hilfe von marktbasierter Standard-Preisbestimmungsmodellen ermittelt.

Derivative Finanzinstrumente

	Kontraktwerte 2011	Kontraktwerte 2010	Wiederbeschaffungswerte 2011	Wiederbeschaffungswerte 2010
in CHF 000				
<i>Aktioption</i>				
Call-Optionen / Passive derivative Finanzinstrumente	758	399	87	479
<i>Währungsinstrumente</i>				
Terminkontrakte (Forwards) / Aktive derivative Finanzinstrumente	17 117	6 949	166	232
Terminkontrakte (Forwards) / Passive derivative Finanzinstrumente	17 189	27 414	135	450
<i>Zinsinstrumente</i>				
Zinssatz-Swap / Passive derivative Finanzinstrumente	100 000	0	8 834	0
Total Aktive derivative Finanzinstrumente	17 117	6 949	166	232
Total Passive derivative Finanzinstrumente	117 947	27 813	9 056	929

Kontraktwerte der derivativen Finanzinstrumente nach Fälligkeiten

	2011	2010
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	134 506	34 762
Innerhalb von 1–2 Jahren	558	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	0
Total Kontraktwerte der derivativen Finanzinstrumente	135 064	34 762

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 unter Berücksichtigung des Wandels der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen vor. 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 Prozentsatz des Eigenkapitals (inklusive nicht beherrschende Anteile) am Gesamtvermögen berechnet wird. Das Kapital und die Eigenkapitalquote des Konzerns sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt:

	2011	2010
in CHF 000		
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre	457 674	473 986
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	4 658	4 156
Total Eigenkapital	462 332	478 142
Eigenkapitalquote	41.9 %	43.6 %

Die Valora Gruppe unterliegt keinen extern regulierten Kapitalanforderungen, wie sie aus dem Finanzdienstleistungssektor bekannt sind. Die minimalen Anforderungen an die Eigenkapitalquote werden aus den Financial Covenants in den Bankkreditverträgen abgeleitet (vgl. Erläuterung 26).

Mit einer Eigenkapitalquote von 41.9% (2010: 43.6%) ist Valora überzeugt, dass unter Beachtung der aktuellen Markt- und Rahmenbedingungen das Ziel der optimalen Kapitalsteuerung erfüllt ist.

Risikobeurteilung nach OR. Der Valora-Konzern hat sowohl im Jahr 2011 als auch im Jahr 2010 zwischen Oktober und November 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. Die Resultate wurden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet. Zusätzliche Informationen zum Prozess und den definierten Risiken sind im Corporate Governance Bericht unter 3.6.1 ersichtlich.

34 FINANZINSTRUMENTE

Buchwerte, Fair Value und Bewertungskategorien

	Bewertungs- kategorie	Buchwert 2011	Buchwert 2010	Fair Value 2011	Fair Value 2010
in CHF 000					
<i>Aktiven</i>					
Flüssige Mittel	LaR	109 562	130 461	109 562	130 461
Aktive derivative Finanzinstrumente (Hierarchiestufe 2)	FAHfT	166	232	166	232
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	174 042	174 203	174 042	174 203
Übrige kurzfristige Forderungen (Anteil Finanzinstrumente)	LaR	54 548	54 954	54 548	54 954
Langfristige verzinsliche Finanzanlagen	LaR	6 562	7 692	6 562	7 692
Zur Veräusserung verfügbare Finanz- anlagen zu Anschaffungskosten bewertet	AfS	647	647	n/a	n/a
Zur Veräusserung verfügbare Finanz- anlagen zu Fair Value bewertet (Hierarchiestufe 1)	AfS	1 671	1 723	1 671	1 723
<i>Passiven</i>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	141 869	2 155	143 089	2 155
Passive derivative Finanzinstrumente (Hierarchiestufe 1)	FLHfT	87	479	87	479
Passive derivative Finanzinstrumente (Hierarchiestufe 2)	FLHfT	8 969	450	8 969	450
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	293 056	263 442	293 056	263 442
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten (Anteil Finanzinstrumente)	FLAC	104 107	101 826	104 107	101 826
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	- 380	142 420	- 380	146 068
<i>Nach Bewertungskategorien</i>					
Darlehen und Forderungen (LaR)		344 714	367 310	344 714	367 310
Zu Handelszwecken gehaltene Finanz- anlagen (FAHfT)		166	232	166	232
Zur Veräusserung verfügbare Finanz- anlagen (AfS)		2 318	2 370	n/a	n/a
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (FLAC)		538 652	509 843	539 872	513 491
Zu Handelszwecken gehaltene Finanz- verbindlichkeiten (FLHfT)		9 056	929	9 056	929

Für alle kurzfristigen Finanzinstrumente, mit Ausnahme der Anleihe (vgl. Erläuterung 26), besteht die Annahme, dass die Buchwerte vernünftige Annäherungen der Fair Values darstellen, da die Diskontierungseffekte unwesentlich sind. 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. Die Fair Values der langfristigen festverzinslichen Finanzinstrumente wurden durch Abzinsung der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung von marktüblichen Zinssätzen ermittelt.

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>	2011	2010
in CHF 000		
<i>Verkauf von Waren an</i>		
Joint Ventures in denen Valora ein Gesellschafter ist	0	174
Assoziierte Gesellschaften	3 044	0
<i>Dienstleistung an</i>		
Assoziierte Gesellschaften	278	234
Sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	160	0
Total Verkauf von Waren und Dienstleistungen	3 482	408
<i>Waren- und Dienstleistungsbezüge von nahe stehenden Personen und Gesellschaften</i>	2011	2010
in CHF 000		
<i>Kauf von Waren von</i>		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	2 238	0
<i>Dienstleistungsbezüge von</i>		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	284	259
Total Waren- und Dienstleistungsbezüge	2 522	259

Entschädigungen an Management und Verwaltungsrat. Die Entschädigungen 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>Entschädigungen an Management und Verwaltungsrat</i>	2011	2010
in CHF 000		
Löhne und andere kurzfristige Leistungen ¹⁾	4 386	3 755
Pensionspläne	365	288
Anteilsbasierte Entschädigungen	362	439
Total Entschädigungen an Management und Verwaltungsrat ²⁾	5 113	4 482

¹⁾ Beinhaltet über den Arbeitgeber abgerechnete Fahrzeugkosten.

²⁾ Im 2011 wurden für ein ehemaliges Konzernleitungsmitglied Entschädigungen von insgesamt TCHF 628 ausgerichtet.

Detailangaben bezüglich Entschädigungen 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 gegenüber nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2011	2010
in CHF 000		
Forderungen gegenüber Joint Ventures	0	33
Forderungen gegenüber assoziierten Gesellschaften	299	0
Forderungen gegenüber sonstigen nahestehenden Personen und Unternehmen	362	0
Total Forderungen	661	33

<i>Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2011	2010
in CHF 000		
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen nahestehenden Personen und Unternehmen	184	0
Total Verbindlichkeiten	184	0

Eventualverbindlichkeiten und Garantien. Ausser der in Erläuterung 31 beschriebenen Garantie im Rahmen des LTP-Aktienprogrammes bestehen keine weiteren Garantien oder andere Eventualverbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Personen und Unternehmen.

36 EIGENKAPITAL

<i>Anzahl ausstehende Aktien</i>	2011	2010
<i>in Stück</i>		
Total Namenaktien	2 800 000	2 800 000
<i>Davon eigene Aktien</i>		
Bestand per 1. Januar	46 630	49 866
Verkäufe an Mitarbeiter/Management und am Markt	- 61 364	- 12 340
Käufe von Mitarbeitern/Management und am Markt	34 654	9 104
Total eigene Aktien per 31. Dezember	19 920	46 630
Total ausstehende Aktien (nach Abzug eigener Aktien) per 31. Dezember	2 780 080	2 753 370
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (nach Abzug eigener Aktien)	2 767 795	2 750 735

2011 wurde eine Dividende von CHF 11.50 je Aktie für das Geschäftsjahr 2010 gezahlt (2010: CHF 10.00 je Aktie für das Geschäftsjahr 2009). Basis für die Dividendenausschüttung bilden Jahresgewinn und Gewinnvortrag der Muttergesellschaft Valora Holding AG.

Das Aktienkapital besteht aus 2 800 000 Aktien zu je CHF 1.00 Nennwert. Es besteht ein bedingtes Kapital von 84 000 Aktien, das der Verwaltungsrat zur Sicherstellung bestehender und künftiger Managementbeteiligungspläne ausgeben kann. Am 31. Dezember 2011 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

An der ordentlichen Generalversammlung der Valora Holding AG vom 15. April 2011 stimmten die Valora Aktionäre der Schaffung von genehmigtem Kapital in Höhe von maximal CHF 840 000 oder 840 000 Aktien zu CHF 1.00 Nennwert bis spätestens zum 15. April 2013 zu.

37 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Valora Holding AG am 21. März 2012 freigegeben. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 19. April 2012, die Konzernrechnung zu genehmigen und aus dem zur Verfügung stehenden Bilanzgewinn der Valora Holding AG eine Dividende von CHF 11.50 je Aktie auszuschütten.

Die Valora Holding AG hat am 1. Februar 2012 eine CHF 200 Millionen Anleihe mit einem Coupon von 2.50 % und einer Laufzeit vom 2. März 2012 bis 2. März 2018 begeben. Die Transaktion dient zur Ablösung der bestehenden Anleihe, sowie zur langfristigen Finanzierung der Geschäftstätigkeit und der Wachstumsstrategie.

Valora übernahm per 1. Januar 2012 den österreichischen Bahnhofsbuchhändler K. Schmelzer - J. Bettenhausen GmbH & Co KG (Schmelzer-Bettenhausen). Durch den Zukauf von 78 % der Anteile wird Valora damit zur Alleineigentümerin. Schmelzer-Bettenhausen führt an 12 Standorten in Österreich unter der Firmenbezeichnung «press&more» Presse und Reiseliteratur auf Bahnhöfen und am Flughafen Wien und erzielte in 2011 einen Umsatz von rund EUR 12 Mio. mit 70 Mitarbeitern. Die Auswirkungen dieser Akquisition auf die Valora Konzernrechnung sind unwesentlich.

Valora hat am 30. Januar 2012 die Akquisition der Lekkerland-Tochter Convenience Concept GmbH, die grösste zusammenhängende Kiosk-Kette in Deutschland mit rund 1300 Verkaufsstellen, bekanntgegeben. Die Gesellschaft wird voraussichtlich auf den 1. April 2012 in die Valora Konzernrechnung einbezogen. Die Transaktion bedarf vorher noch der Zustimmung der Parteien im Sinne der Closing Conditions.

38 DIE WICHTIGSTEN GESELLSCHAFTEN DER VALORA GRUPPE

	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungssquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade
<i>Schweiz</i>							
Valora Management AG, Muttenz	CHF	0.5	100.0	•			
Valora International AG, Muttenz	CHF	20.0	100.0	•	•		
Valora Schweiz AG, Muttenz	CHF	5.2	100.0	•	•	•	•
<i>Deutschland</i>							
Valora Holding Germany GmbH, Hamburg	EUR	0.4	100.0	•			
Stilke Buch & Zeitschriftenhandels GmbH, Hamburg	EUR	3.8	100.0		•		
Sussmann's Presse & Buch GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
BHG Bahnhofs-Handels-Vertriebs GmbH, Hamburg	EUR	0.5	100.0		•		
Salty Snacks Delicatessen GmbH, Mülheim a.d. Ruhr	EUR	0.1	100.0				•
Valora Retail Services GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen, Hamburg	EUR	0.3	100.0		•		
Valora Retail Kiosk GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0	•	•		
Valora Trade Germany GmbH, Mülheim a.d. Ruhr	EUR	0.2	68.0				•
<i>Luxemburg</i>							
Valora Europe Holding S.A., Luxemburg	EUR	0.1	100.0	•			
Valora Luxembourg S.a r.l., Luxemburg	EUR	7.0	100.0		•	•	
Messageries du livre S.a r.l., Luxemburg	EUR	1.5	100.0		•		
<i>Grossbritannien</i>							
Valora Holding Finance Ltd., Guernsey	CHF	555.4	100.0	•			

	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungssquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Services	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				•
Valora Services Austria 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				•
Scandinavian Cosmetics AB, Malmö	SEK	0.5	100.0				•
<i>Norwegen</i>							
Valora Holding Norway AS, Røyken	NOK	10.0	100.0	•			
Valora Trade Norway AS, Røyken	NOK	2.0	100.0				•
Engelschiøn Marwell Hauge AS, Oslo	NOK	2.7	80.0				•
<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				•

BERICHT DER REVISIONSSTELLE AN DIE GENERALVERSAMMLUNG DER VALORA HOLDING AG, MUTTENZ

BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUR KONZERNRECHNUNG

Als Revisionsstelle haben wir die Konzernrechnung der Valora Holding AG, bestehend aus Erfolgsrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang (Seiten 44 bis 103) für das am 31. Dezember 2011 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates. Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit 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 2011 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.

Ernst & Young AG

Martin Gröli
Zugelassener
Revisionsexperte
(Leitender Revisor)

Stefanie Walter
Zugelassene
Revisionsexpertin

Zürich, 21. März 2012

ERFOLGSRECHNUNG

	2011	2010
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000		
<i>Ertrag</i>		
Beteiligungsertrag	40 100	38 686
Zinsertrag	619	610
Währungsgewinne	685	959
Wertschriftenertrag	301	3 934
Übriger Ertrag	4 001	2 151
Total Ertrag	45 706	46 340
<i>Aufwand</i>		
Zinsaufwand	- 5 567	- 5 350
Währungsverluste	- 574	- 2 825
Wertschriftenverluste	- 3 161	- 180
Allgemeine Verwaltungskosten	- 3 897	- 3 822
Total Aufwand	- 13 199	- 12 177
Jahresgewinn	32 507	34 163

BILANZ VOR GEWINNVERWENDUNG

AKTIVEN

	2011	2010	
<i>Per 31. Dezember, in CHF 000</i>			
<i>Umlaufvermögen</i>			
Flüssige Mittel	550	1 544	
Wertschriften	3 741	14 837	
Rechnungsabgrenzung	Dritte	117	122
Kurzfristige Forderungen	Dritte	197	141
	Konzerngesellschaften	1 265	26
Total Umlaufvermögen	5 870	16 670	
<i>Anlagevermögen</i>			
Beteiligungen	594 225	514 275	
Darlehen an Konzerngesellschaften	16 902	14 841	
Disagio / Emissionskosten aus Syndikatskredit/Anleihen	1 879	425	
Total Anlagevermögen	613 006	529 541	
Total Aktiven	618 876	546 211	

PASSIVEN

		2011	2010
Per 31. Dezember, in CHF 000			
<i>Fremdkapital</i>			
Banken/Kontokorrentvorschüsse		19	0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	Dritte	456	611
	Konzerngesellschaften	105 263	48 506
Rechnungsabgrenzung	Dritte	2 719	2 723
Anleihen		140 000	140 000
Rückstellungen		64 000	48 566
Total Fremdkapital		312 457	240 406
<i>Eigenkapital</i>			
Aktienkapital		2 800	2 800
Allgemeine gesetzliche Reserve		560	560
Reserve für eigene Aktien		5 185	9 484
Reserve aus Kapitaleinlagen ¹⁾		20 188	1 697
Freie Reserve		198 164	212 356
Bilanzgewinn	Gewinnvortrag	47 015	44 745
	Jahresgewinn	32 507	34 163
Total Eigenkapital		306 419	305 805
Total Passiven		618 876	546 211

¹⁾ Der Bestand an Reserven aus Kapitaleinlagen wurde der Eidg. Steuerverwaltung gemeldet und kann bis zu deren schriftlichen Bestätigung Gegenstand einer entsprechenden Anpassung sein.

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 2011 betragen die Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften, Rangrücktritts- und Patronatserklärungen sowie Garantie- und übrige Eventualverpflichtungen gegenüber Tochtergesellschaften insgesamt CHF 210.1 Mio. (2010: CHF 194.4 Mio.) sowie CHF 1.0 Mio. gegenüber Dritten (2010: CHF 1.0 Mio.).

2 ANLEIHENS OblIGATION

	Zinssatz	Verfall	31.12.2011	31.12.2010
in CHF 000				
Anleihe 2005–2012	2.875%	12.07.2012	140 000	140 000

3 EIGENE AKTIEN BEI DER GESELLSCHAFT UND BEI TOCHTERGESELLSCHAFTEN

	2011 Anzahl Aktien	2011 Buchwert	2010 Anzahl Aktien	2010 Buchwert
in CHF 000				
Anfangsbestand (1. Januar)	46 630	14 819	49 866	12 519
Verkäufe	– 61 364	– 18 319	– 12 340	– 3 298
Käufe	34 654	10 383	9 104	1 665
Bewertungsverlust (-)/-gewinn	–	– 3 161	–	3 933
Endbestand (31. Dezember)	19 920	3 722	46 630	14 819

Die Käufe im Jahr 2011 erfolgten zu Marktpreisen zwischen CHF 285.75 und CHF 321.05.

Im Jahr 2011 wurden seitens der Valora Holding AG 34 654 Aktien zu CHF 299.63 gekauft und 61 364 Aktien zu CHF 298.52 verkauft (Durchschnittspreise).

Der Anteil der eigenen Aktien am gesamten Aktienkapital beträgt per 31. Dezember 2011 0.71% (2010: 1.67%).

4 NETTOAUFLÖSUNG STILLE RESERVEN. Im Geschäftsjahr 2011 fand keine Nettoauflösung von stillen Reserven statt (2010: CHF 2.0 Mio.).

5 ENTSCHÄDIGUNGEN UND BETEILIGUNGEN
Entschädigungen 2011

in CHF 000	Honorar/ Basissgehalt	Short Term Plan (STP) ¹⁾	Long Term Plan (LTP) ²⁾	Sachleistungen	Abgangs- entschädigung	Andere Entschädi- gungen ⁴⁾	Total 2011
Verwaltungsrat							
Rolando Benedick Präsident	450.0	–	49.5	–	–	32.3	531.8
Markus Fiechter Vizepräsident	160.0	–	16.8	–	–	12.3	189.1
Bernhard Heusler Mitglied	110.0	–	11.2	–	–	8.4	129.6
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	120.0	–	13.2	–	–	9.3	142.5
Conrad Löffel ³⁾ Vorsitz Audit Committee	120.0	–	87.5	–	–	24.8	232.3
Total Entschädigungen an Mitglieder Verwaltungsrat	960.0	–	178.2	–	–	87.1	1 225.3
Konzernleitung							
Thomas Vollmoeller CEO	600.0	204.3	88.3	20.0	–	171.6	1 084.2
Total Entschädigungen an gegenwärtige Mitglieder der Konzernleitung inkl. CEO	2 080.7	432.8	146.5	80.0	–	519.2	3 259.2
Total Entschädigungen an ehemalige Mitglieder der Konzernleitung	400.8	100.0	37.6	15.0	–	74.7	628.1
Total Entschädigungen Konzernleitung inkl. CEO	2 481.5	532.8	184.1	95.0	–	593.9	3 887.3

¹⁾ Es handelt sich um die effektiven Aufwendungen der für das Geschäftsjahr 2011 zugesprochenen Boni, welche im April 2012 ausbezahlt werden.

²⁾ Die Gesamtanzahl Aktien die dem LTP gegenübersteht, beträgt 81863. Die LTP Kosten umfassen Zinszahlungen zur Finanzierung des Aktienprogramms (LTP) für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung sowie die Differenz zwischen dem Marktpreis der Aktien zum Zuteilungsdatum und dem Durchschnittskurs der letzten zwanzig Handelstage vor Eintritt ins LTP Programm.

³⁾ Die Entschädigungen aus dem Optionsprogramm von 3197 Optionen belaufen sich auf TCHF 87.5. Der Ausübungspreis betrug CHF 148.05 für die zweite Tranche des LTP 2009 resp. CHF 301.75 für die erste Tranche des LTP 2011 und entspricht dem Durchschnittskurs der letzten zwanzig Handelstage vor Eintritt ins LTP Programm. Der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Gewährung betrug CHF 161 für die zweite Tranche des LTP 2009 resp. CHF 291 für die erste Tranche des LTP 2011. Der mittels der Black-Scholes Methode bestimmte beizulegende Zeitwert der Optionen erfolgte mit den folgenden wesentlichen Parametern:

Plan	LTP 2009	LTP 2011
Anzahl Optionen	1347	1850
Erwartete Laufzeit	31.01.2012	30.10.2013
Erwartete Volatilität	38%	35%
Risikoloser Zinssatz	0.175 %	0.523 %
Beizulegender Zeitwert pro Option	CHF 48.50	CHF 11.65

⁴⁾ Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen.

Entschädigungen 2010

	Honorar/ Basisgehalt	Short Term Plan (STP) ¹⁾	Long Term Plan (LTP) ²⁾	Sachleistungen	Abgangs- entschädigung	Andere Entschädi- gungen ⁴⁾	Total 2010
in CHF 000							
Verwaltungsrat							
Rolando Benedick Präsident	450.0	–	58.8	–	–	30.8	539.6
Markus Fiechter Vizepräsident	150.0	–	19.7	–	–	10.9	180.6
Bernhard Heusler Mitglied	100.0	–	13.0	–	–	7.3	120.3
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	120.0	–	15.7	–	–	8.9	144.6
Conrad Löffel ³⁾ Vorsitz Audit Committee	120.0	–	79.1	–	–	10.5	209.6
Total Entschädigungen an Mitglieder Verwaltungsrat	940.0	–	186.3	–	–	68.4	1 194.7
Konzernleitung							
Thomas Vollmoeller CEO	600.0	253.5	117.7	20.0	–	159.2	1 150.4
Total Entschädigungen Konzernleitung inkl. CEO	1 933.3	565.6	252.2	75.0	–	460.8	3 286.9

Im Jahr 2010 sind weder an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates noch an ehemalige Mitglieder der Konzernleitung Entschädigungen entrichtet worden.

¹⁾ Es handelt sich um die effektiven Aufwendungen der für das Geschäftsjahr 2010 zugesprochenen Boni, welche im April 2011 ausbezahlt werden.

²⁾ Die Gesamtanzahl Aktien die dem LTP gegenübersteht, beträgt 73 214. Die LTP Kosten umfassen Zinszahlungen zur Finanzierung des Aktienprogramms (LTP) für Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung sowie die Differenz zwischen dem Marktpreis der Aktien zum Zuteilungsdatum 29. Januar 2009 und dem Durchschnittskurs der letzten zwanzig Handelstage vor Eintritt ins LTP Programm (1. Januar 2009).

³⁾ Die Entschädigungen aus dem Optionsprogramm von 2693 Optionen belaufen sich auf TCHF 79.1. Der Ausübungspreis betrug CHF 148.05 und entspricht dem Durchschnittskurs der letzten zwanzig Handelstage vor Eintritt ins LTP Programm. Der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Gewährung betrug CHF 161.00. Der mittels der Black-Scholes Methode bestimmte beizulegende Zeitwert der Optionen erfolgte mit den folgenden wesentlichen Parametern:

Anzahl Optionen	1346	1347
Erwartete Laufzeit	19.04.2011	31.10.2011
Erwartete Volatilität	35%	38%
Risikoloser Zinssatz	0.589%	0.876%
Beizulegender Zeitwert pro Option	CHF 178.28	CHF 179.00

⁴⁾ Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen.

An gegenwärtigen oder ehemaligen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Konzernleitung nahe stehende Personen wurden keine nicht marktüblichen Entschädigungen gewährt.

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

Darlehen und Kredite. Per 31. Dezember 2011 und 2010 bestanden keine Darlehen und Kredite an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung noch an ihnen nahe stehende Personen.

Beteiligungen. Per 31. Dezember 2011 und 2010 hielten die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der Konzernleitung (inklusive ihnen nahe stehende Personen) die folgende Anzahl an Aktienpapieren an der Valora Holding AG:

	2011 Anzahl Aktien	2011 Stimmrechts- anteil in %	2011 davon Aktien mit Veräußerungssperre	2010 Anzahl Aktien	2010 Stimmrechts- anteil in %	2010 davon Aktien mit Veräußerungssperre
Verwaltungsrat						
Rolando Benedick Präsident	22 709	0.81	5 049: 31.01.2012 6 937: 31.10.2013	15 788	0.56	5 049: 19.04.2011 5 049: 31.10.2011
Markus Fiechter Vizepräsident	5 833	0.21	1 683: 31.01.2012 2 467: 31.10.2013	3 366	0.12	1 683: 19.04.2011 1 683: 31.10.2011
Bernhard Heusler Mitglied	3 940	0.14	1 122: 31.01.2012 1 696: 31.10.2013	2 244	0.08	1 122: 19.04.2011 1 122: 31.10.2011
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	4 993	0.18	1 346: 31.01.2012 1 850: 31.10.2013	3 143	0.12	1 347: 19.04.2011 1 346: 31.10.2011
Conrad Löffel Vorsitz Audit Committee	0	0.00	keine	0	0.00	keine

	2011	2011	2011	2010	2010	2010
	Anzahl Aktien	Stimmrechts- anteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre	Anzahl Aktien	Stimmrechtsan- teil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre
Konzernleitung						
Thomas Vollmoeller CEO	22 269	0.80	10 098: 31.01.2012 12 171: 31.10.2013	20 196	0.72	10 098: 19.04.2011 10 098: 31.10.2011
Lorenzo Trezzini CFO	9 465	0.34	4 232: 31.01.2012 5 233: 31.10.2013	8 464	0.30	4 232: 19.04.2011 4 232: 31.10.2011
Andreas Berger Divisionsleiter Valora Retail (ab 17.01.2011)	12 145	0.43	6 073: 30.04.2013 6 072: 30.04.2015	0	0.00	keine
Kaspar Niklaus Divisionsleiter Valora Retail (bis 16.01.2011)	0	0.00	keine	11 220	0.40	5 610: 19.04.2011 5 610: 31.10.2011
Alexander Theobald Divisionsleiter Valora Services	7 315	0.26	3 658: 30.04.2012 3 657: 30.04.2013	7 315	0.26	3 658: 30.04.2012 3 657: 30.04.2013
Alex Minder Divisionsleiter Valora Trade	10 632	0.38	3 809: 31.01.2012 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012 207: 03.04.2013 96: 22.04.2013 4 710: 31.10.2013 709: 02.04.2014	9 731	0.35	3 809: 19.04.2011 153: 01.07.2011 3 809: 31.10.2011 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012 207: 03.04.2013 96: 22.04.2013 709: 02.04.2014
Total Verwaltungsrat und Konzernleitung	99 301	3.55		81 467	2.91	

6 BEDEUTENDE AKTIONÄRE. An der ordentlichen Generalversammlung 2010 wurde die statutarische Eintragungsbeschränkung (Vinkulierung) von 5% des Aktienkapitals aufgehoben. Per 31.12.2011 entsprachen 5% der Namenaktien 140 000 Namenaktien.

Per 31. Dezember 2011 hält die Credit Suisse Funds AG (vormals Credit Suisse Asset Management Funds AG), Zürich, 186 548 Namenaktien, was einer Beteiligung von 6.66% (2010: 4.50%) entspricht. Per 25. Januar 2012 hat die Credit Suisse Funds AG infolge Veräusserung den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 4.965% (139 029 Namenaktien) gesenkt.

Am 31. Dezember 2011 war Chase Nominees Ltd. London, treuhänderisch für andere Investoren, mit einer Beteiligung von 4.82% (2010: 11.18%) ohne Stimmrecht am gesamten Aktienkapital eingetragen.

Per 31. Dezember 2011 hält die Pictet Funds S.A. über ihre Fonds insgesamt 171 122 Namenaktien, was einer Beteiligung von 5.67% (2010: 4.60%) entspricht.

Per 31. Dezember 2011 war die UBS Fund Management (Switzerland) AG mit 184 297 Namenaktien, was einer Beteiligung von 6.58% (2010: 5.20%) entspricht, im Aktienregister eingetragen.

7 WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DER VALORA HOLDING AG

	31.12.2011 Anteil in %	31.12.2010 Anteil in %
<i>Schweiz</i>		
Valora International AG, MuttENZ	100.0	100.0
Valora Management AG, MuttENZ	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

8 KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Konzerngesellschaften beinhalten auch den Anteil der Valora Holding AG am Cash Pool. Die Cash Pool Bank-Beziehung für die ganze Valora Gruppe wird von einer Tochtergesellschaft der Valora Holding AG gepflegt.

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 2011 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

An der ordentlichen Generalversammlung der Valora Holding AG vom 15. April 2011 stimmten die Valora Aktionäre der Schaffung von genehmigtem Kapital in Höhe von maximal CHF 840 000 oder 840 000 Aktien zu CHF 1.00 Nennwert bis spätestens zum 15. April 2013 zu.

10 RISIKOBEURTEILUNG. Der Valora-Konzern führt jährlich zwischen Oktober und November mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung ein Risk Assessment durch. 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 finden auf Stufe Konzernleitung strukturierte Einzelinterviews statt. In einem zweiten Schritt werden die Ergebnisse in einem Konzernleitungs-Workshop besprochen und die Top-Risiken identifiziert, analysiert, bewertet und entsprechende Massnahmen geplant. Die Resultate werden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet.

VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns

	2011	2010
in CHF 000		
Jahresgewinn	32 507	34 163
+ Vortrag aus dem Vorjahr ¹⁾	47 015	44 745
Zur Verfügung der Generalversammlung	79 522	78 908
<i>Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung</i>		
Dividende	- 32 200	- 32 200
Vortrag auf neue Rechnung	47 322	46 708
<i>Dividendenauszahlung (in CHF)</i>		
Dividende pro Aktie brutto	11.50	11.50
- 35% Verrechnungssteuer	- 4.03	- 4.03
Auszahlung netto (in CHF)	7.47	7.47

¹⁾ Auf die durch die Gesellschaft per Ausschüttungsdatum gehaltenen Aktien von 26 671 (2010: 54 024) wurde keine Dividende ausgeschüttet. Damit erhöht sich der Gewinnvortrag um TCHF 307 (2010: TCHF 541).

BERICHT DER REVISIONSSTELLE AN DIE GENERAL- VERSAMMLUNG DER VALORA HOLDING AG, MUTTENZ

BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUR JAHRESRECHNUNG

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Valora Holding AG, bestehend aus Erfolgsrechnung, Bilanz und Anhang (Seite 105 bis 113) für das am 31. Dezember 2011 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 2011 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.

Ernst & Young AG

Martin Gröli
Zugelassener
Revisionsexperte
(Leitender Revisor)

Stefanie Walter
Zugelassene
Revisionsexpertin

Zürich, 21. März 2012

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.

Die Prinzipien und Regeln zur Corporate Governance sind insbesondere in den Statuten, dem Organisationsreglement sowie den Reglementen der Verwaltungsratsausschüsse festgelegt, welche regelmässig auf ihre Aktualität hin überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Im 2009 hat die Konzernleitung den Valora Verhaltenskodex verabschiedet. Dieser beschreibt die Verhaltensweisen, die von den Valora Mitarbeitenden erwartet werden und geht über die reine Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften hinaus.

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

1	Konzernstruktur und Aktionariat	S. 116
2	Kapitalstruktur	S. 119
3	Verwaltungsrat	S. 121
4	Konzernleitung	S. 127
5	Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen	S. 128
6	Mitwirkungsrechte der Aktionäre	S. 130
7	Abwehrmassnahmen und Kontrollwechsel	S. 132
8	Revisionsstelle	S. 132
9	Informationspolitik	S. 133

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 29 Beteiligungen an voll zu konsolidierenden, nicht kotierten wesentlichen Gesellschaften. Die operative Konzernstruktur ist auf der Seite 9 dargestellt.

1.1.1 KOTIERTE GESELLSCHAFTEN. Die einzige kotierte Gesellschaft der Gruppe ist die Valora Holding AG mit Sitz in Muttenz. Die Gesellschaft ist im Hauptsegment der SIX Swiss Exchange und an der BX Berne eXchange kotiert (Valorenummer 208897, Telekurs VALN, Reuters VALN.S, Bloomberg VALN.SW, ISIN-Nr. CH0002088976). Von den total ausgegebenen 2 800 000 Aktien befinden sich 0,7% im eigenen Besitz. Die Börsenkapitalisierung der Valora Holding AG betrug per 31. Dezember 2011 CHF 546 Mio. Die Börsenkapitalisierung der letzten 5 Jahre ist auf Seite 138 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 102 bis 103 aufgeführt.

1.2 BEDEUTENDE AKTIONÄRE. Gemäss den eingegangenen Meldungen halten folgende Aktionäre oder Aktionärsgruppen mehr als 3% respektive 5% an der Valora Holding AG:

Aktionär	Eingang Mitteilung	Anteil
Ameriprise Financial Inc. (früher Threadneedle Asset Management Holdings Ltd.)	09.09.2011	< 3%
BlackRock Inc.	29.12.2011	< 3%
Credit Suisse Funds AG	31.01.2012	> 3%
Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA	01.04.2010	> 3%
Pictet Funds S.A.	01.11.2011	> 5%
UBS Fund Management (Switzerland) AG	26.01.2011	> 5%

Die detaillierten Bewegungen im Aktionariat werden folgend separat ausgewiesen. Die Auflistung erfolgt in alphabetischer Reihenfolge.

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

Ameriprise Financial Inc. (früher Threadneedle Asset Management Holdings Ltd.): Gemäss Mitteilung vom 9. September 2011 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 7. September 2011 in Folge Verkauf von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 2.99% (83'993 Aktien) gesenkt.

Gemäss Mitteilung vom 21. Februar 2011 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 18. Februar 2011 in Folge Verkauf von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 4.92% (137'769 Aktien) gesenkt.

Gemäss Mitteilung vom 11. Januar 2011 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 10. Januar 2011 in Folge Kauf von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.05% (141'520 Aktien) erhöht.

Gemäss Mitteilung vom 21. Dezember 2010 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 20. Dezember 2010 in Folge Veräusserung von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 4.96% (138'977 Aktien) gesenkt.

Gemäss Mitteilung vom 15. Dezember 2010 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 14. Dezember 2010 in Folge Kauf von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.05% (141'460 Aktien) erhöht.

Gemäss Mitteilung vom 10. Dezember 2010 hat Ameriprise Financial Inc., 1099 Ameriprise Financial Center, Minneapolis, MN 55474, USA am 6. Dezember 2010 in Folge Veräusserung von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 4.99% (139'866 Aktien) gesenkt.

BlackRock Inc.: Gemäss Mitteilung vom 29. Dezember 2011 hält BlackRock Inc., 40 East 52nd Street, New York, 10022, USA über verschiedene Tochtergesellschaften direkt oder indirekt am 23. Dezember 2011 insgesamt 82'516 Namenaktien der Valora Holding AG (2.95%). Zudem hält der Investor eine Veräusserungsposition von 1.29% (36'154 Rechte auf Namenaktien der Valora Holding AG).

Gemäss Mitteilung vom 6. Dezember 2011 hält BlackRock Inc., 40 East 52nd Street, New York, 10022, USA über verschiedene Tochtergesellschaften direkt oder indirekt am 30. November 2011 insgesamt 136'924 Namenaktien der Valora Holding AG (4.89%). Zudem hält der Investor eine Veräusserungsposition von 1.04% (29'145 Rechte auf Namenaktien der Valora Holding AG).

Gemäss Mitteilung vom 2. Februar 2011 hält BlackRock Inc., 40 East 52nd Street, New York, 10022, USA über verschiedene Tochtergesellschaften direkt oder indirekt am 27. Januar 2011 insgesamt 143'921 Namenaktien und 1817 Rechte auf Namenaktien der Valora Holding AG, was einer Aktienbeteiligung von 5.20% entspricht.

Gemäss Mitteilung vom 20. Dezember 2010 hält BlackRock Inc., 40 East 52nd Street, New York, 10022, USA über verschiedene Tochtergesellschaften direkt oder indirekt am 14. Dezember 2010 insgesamt 84 306 Namenaktien und 1058 Rechte auf Namenaktien der Valora Holding AG, was einer Aktienbeteiligung von 3.05 % entspricht.

Credit Suisse Funds AG: Gemäss Mitteilung vom 31. Januar 2012 hat Credit Suisse Funds AG (vormals Credit Suisse Asset Management Funds AG), Kalander-gasse 4, 8045 Zürich, Schweiz per 25. Januar 2012 in Folge Veräusserung von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 4.965% (139'029 Namenaktien) gesenkt.

Gemäss Mitteilung vom 9. Mai 2011 hat Credit Suisse Asset Management Funds AG, Kalander-gasse 4, 8045 Zürich, Schweiz per 3. Mai 2011 in Folge Erwerb von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.005% (140'146 Namenaktien) erhöht.

Gemäss Mitteilung vom 28. September 2010 hat Credit Suisse Asset Management Funds AG, Kalander-gasse 4, 8045 Zürich, Schweiz per 22. September 2010 in Folge Erwerb von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 3.32 % (92 990 Namenaktien) erhöht.

Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA: Gemäss Mitteilung vom 1. April 2010 hält Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA (LODHFMS), Avenue des Morgines 2, 1213 Petit-Lancy, Schweiz, am 31. März 2010 über ihre Fonds LODH Swiss Cap (ex-SMI) (40 220 Aktien / 1.44 %), IF IST2 Actions Suisses Val. Compl. (42 462 Aktien / 1.52 %), IS Valiant Swiss Equities SPI Index + (750 Aktien / 0.03 %) und IF IST2 Actions Suisses SPI Plus (683 Aktien / 0.02 %), IF IST2 European Small Mid Cap (1135 Aktien / 0.04 %) insgesamt 85 250 Namenaktien der Valora Holding AG. Die Gesamtbeteiligung entspricht somit einem Stimmrechtsanteil von 3.04 %.

Pictet Funds S.A.: Gemäss Mitteilung vom 1. November 2011 hat Pictet Funds S.A., Route des Acacias 60, 1211 Genève, Suisse über ihre Fonds Pictet-Institutional Swiss Equities Segment (1.79%), Pictet (CH) Swiss Mid Small Cap (1.68%), Pictet (CH) Swiss Equities (0.43%), Pictet (CH) Enhanced Swiss Equities 130/30 (0.39%), Ethos Fondations Suisse pour un Développement Durable (0.25%), Pictet – Swiss Market Tracker (0.16%), Pictet – Ethos (CH) Swiss sustainable equities (0.15%), Pictet Institutional Swiss Equities Tracker (0.15%), Ethos (0.08%), Raiffeisen Index Fonds – SPI (0.02%), Pictet (CH) Swiss Equities Pool (0.02%), Subvenimus Institutional Fund (0.01%) per 31. Oktober 2011 in Folge Erwerb von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.12% (143'461 Namenaktien) erhöht.

Gemäss Mitteilung vom 21. April 2010 hat Pictet Funds S.A., Route des Acacias 60, 1211 Genève, Suisse über ihre Fonds Pictet-Institutional Swiss Equities Segment (1.22%), Pictet (CH) Swiss Mid Small Cap (0.89%), Pictet (CH) Swiss Equities (0.25%), Pictet (CH) Enhanced Swiss Equities 130/30 (0.24%), Pictet – Swiss Market Tracker (0.14%), Ethos (0.13%), Pictet Institutional Swiss Equities Tracker (0.12%), Pictet (CH) Swiss Equities Pool (0.02%), Subvenimus Institutional Fund (0.01%) per 16. April 2010 in Folge Erwerb von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 3.02 % (84 568 Namenaktien) erhöht.

Gemäss Mitteilung vom 25. Januar 2010 hat Pictet Funds S.A., Route des Acacias 60, 1211 Genève, Suisse über ihre Fonds Pictet-Institutional Swiss Equities Segment (1.21%), Pictet (CH) Swiss Mid Small Cap (0.86%), Pictet (CH) Swiss Equities (0.24%), Pictet (CH) Enhanced Swiss Equities 130/30 (0.21%), Pictet – Swiss Market Tracker (0.14%), Ethos (0.09%), Pictet Institutional Swiss Equities Tracker (0.12%), Pictet (CH) Swiss Equities Pool (0.02%), Subvenimus Institutional Fund (0.01%) per 21. Januar 2010 in Folge Veräusserung von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 2.90 % (81 068 Namenaktien) gesenkt.

UBS Fund Management (Switzerland) AG: Gemäss Mitteilung vom 26. Januar 2011 hat UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH – 4002 Basel, am 20. Januar 2011 in Folge Erwerb von Aktien ihren Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.20% (145 724 Aktien) erhöht.

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 2011. Das ordentliche Kapital der Valora Holding AG beträgt per 31. Dezember 2011 CHF 2 800 000 eingeteilt in 2 800 000 dividenden- und stimmberechtigte Einheits-Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 1.00 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 1.00 nominal.

2.2 BEDINGTES UND GENEHMIGTES KAPITAL. Das bedingte Kapital im Umfang von maximal CHF 84 000, entsprechend 84 000 Namenaktien zu CHF 1.00 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 2011 wurden keine Aktien ausgegeben. Das bedingte Kapital in der Höhe von CHF 84 000 ist unverändert geblieben.

An der ordentlichen Generalversammlung der Valora Holding AG vom 15. April 2011 stimmten die Valora Aktionäre der Schaffung von genehmigtem Kapital in Höhe von maximal CHF 840 000 oder 840 000 neuen Aktien zu CHF 1.00 Nennwert bis spätestens zum 15. April 2013 zu. Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Der Verwaltungsrat legt den Ausgabebetrag, die Art der Einlagen, den Zeitpunkt der Ausgaben, die Bedingungen der Bezugsrechtsausübung und den Beginn der Dividendenberichtigung fest. Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, den Handel mit Bezugsrechten zu beschränken oder auszuschliessen. Die Details und Bedingungen sind in Art. 3b der Statuten der Gesellschaft festgelegt.

2.3 KAPITALVERÄNDERUNGEN. Die ordentliche Generalversammlung der Valora Holding AG hat am 15. April 2011 den Verwaltungsrat ermächtigt, zum Zweck der Herabsetzung des Aktienkapitals einen Rückkauf von bis zu 280 000 Namenaktien der Gesellschaft durchzuführen. Der Verwaltungsrat kann das Verfahren zum Rückkauf der Aktien selbständig und in eigenem Ermessen festlegen.

Im Berichtsjahr 2009 wurde der Bestand nach erfolgtem Aktienrückkauf und Genehmigung durch die Generalversammlung mittels Vernichtung der zurückgekauften Aktien von 3 300 000 auf 2 800 000 Aktien herabgesetzt.

Die Veränderung der Reserven und des gesamten Eigenkapitals der Valora Holding AG sind aus der im Finanzbericht dargestellten Bilanz (Seite 107) und dem Anhang zur Jahresrechnung der Valora Holding AG (Seite 108) ersichtlich.

2.4 AKTIEN, PARTIZIPATIONSSCHEINE UND GENUSSSCHEINE. Alle 2 800 000 Einheits-Namenaktien haben einen Nennwert von CHF 1.00 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 Genussscheine ausgegeben.

2.5 WANDELANLEIHEN UND OPTIONEN. Am 31. Dezember 2011 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 2011 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 Jacobs Holding AG, Verwaltungsrat Barry Callebaut.
Derzeitige Tätigkeiten: Verwaltungsratspräsident Manor Sud (1999), Verwaltungsrat MCH Messe Schweiz AG (2001), Galfa Group Paris (2009)



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



Bernhard Heusler, 1963, Schweiz, Rechtsanwalt, Doktorat und Lizentiat der Rechtswissenschaften an der Universität Basel und Nachdiplomstudien an der University of California Davis.
Bisherige Tätigkeiten: Temporary Associate Davis Polk & Wardwell, New York, Anwaltskanzlei Wenger Plattner, Basel, Bern, Zürich.
Derzeitige Tätigkeiten: Partner der Anwaltskanzlei Wenger Plattner (2000), Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der FC Basel 1893 AG (2012), Mitgliedschaft in Berufsverbänden und Verwaltungsräten diverser nicht kotierter Handels- und Dienstleistungsgesellschaften (KMUs).



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), SBB Schweizerische Bundesbahnen (2008).

Die Mitglieder des Verwaltungsrats haben keine operative Führungsaufgabe im Konzern und mit Ausnahme von Bernhard Heusler keine geschäftlichen Beziehungen zur Gruppe. Bernhard Heusler ist Partner in der Wirtschaftsanwaltskanzlei Wenger Plattner, mit Sitzen in Basel, Bern und Zürich. Valora hat im Jahr 2011 ein Honorar von insgesamt TCHF 197 (2010 TCHF 36) für Vertretungs- und Beratungsleistungen, namentlich in den Bereichen Notariat, Arbeitsrecht, Informatikrecht, Vertragsrecht und Immobilienrecht, von verschiedenen Mitgliedern der Kanzlei Wenger Plattner bezahlt.

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 MCH Messe Schweiz AG, Galfa Group Paris, Präsident des Vorstandes Freiwilliger Museumsverein, Basel, Präsident Leopard Club, Locarno, Stiftungsratspräsident der Valora Pensionskasse und der Valora Patronalen Finanzierungsstiftung, beide mit Sitz in Muttenz.
- Markus Fiechter: Verwaltungsratsmitglied bei Barry Callebaut und Minibar AG, Stiftungsrat Eidgenössische Stiftung zur Förderung schweizerischer Volkswirtschaft durch wissenschaftliche Forschung, Zürich
- Bernhard Heusler: Mitgliedschaft in Berufsverbänden und Verwaltungsräten diverser nicht kotierter Handels- und Dienstleistungsgesellschaften (KMUs).
- Franz Julen: Vizepräsident des Aufsichtsrates der Union der Verbundgruppen selbständiger Einzelhändler a.i.s.b.l. Europas (UGAL)
- Conrad Löffel: Verwaltungsratsmitglied Adimmo AG und SBB Schweizerische Bundesbahnen

3.2.2 TÄTIGKEITEN IN FÜHRUNGSGREMIEN.

- Markus Fiechter: Beirat der Manres AG, Zollikon.
- Bernhard Heusler: Partner der Anwaltskanzlei Wenger Plattner, Basel, Präsident und 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) 2008.

3.4 INTERNE ORGANISATION UND AUSSCHÜSSE. Der Verwaltungsrat nimmt die ihm von Gesetzes wegen zugewiesenen Aufgaben wahr (OR 716a). Ihm obliegen 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 Organisationsreglement 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 Organisationsreglement 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 Sitzungen 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.

Der Verwaltungsrat tagte 2011 9 Mal, führte drei Telefonkonferenzen durch und fasste 4 Zirkulationsbeschlüsse. Die Sitzungen dauerten üblicherweise je einen ganzen Tag. Das Audit Committee trat für 3 halbtägige Sitzungen zusammen, während das Nomination and Compensation Committee für 5 halbtägige Sitzungen zusammentraf, 2 Telefonkonferenzen durchführte und einen Zirkularbeschluss fasste. Der Verwaltungsrat und die Ausschüsse können weitere Personen, insbesondere Mitglieder des Managements oder die Vertreter der internen und externen Revision, zu den Sitzungen beiziehen. Der CEO und der CFO nahmen an sämtlichen Sitzungen des Verwaltungsrats und dessen Ausschüssen teil, die Divisionsleiter präsentierten jeweils die Ergebnisse ihres Verantwortungsbereichs an den Verwaltungsratssitzungen. Interne und externe Revision nahmen an allen Sitzungen des Audit Committees teil.

3.4.1 AUFGABEN AUDIT COMMITTEE.

- 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 zu Handen 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 zu Handen 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.

3.4.2 AUFGABEN NOMINATION AND COMPENSATION COMMITTEE.

- 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, mindestens jedoch viermal jährlich. Er wird durch seinen Präsidenten oder bei dessen Verhinderung durch seinen Vizepräsidenten oder ein anderes Verwaltungsratsmitglied einberufen. Auf schriftliches Verlangen eines Mitglieds 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 Stimmgleichheit 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.

Dem Verwaltungsrat obliegt die Oberleitung des Konzerns, d.h. insbesondere die Gestaltung der Unternehmenstätigkeit in ihren wesentlichen Grundzügen, Aufrechterhaltung des Gleichgewichts von unternehmerischen Zielen und finanziellen Mitteln sowie Erteilung der nötigen Weisungen. Ferner genehmigt der Verwaltungsrat die Unternehmensstrategie, legt die Organisationsstruktur fest, bestimmt Strategie und Konzept für ein Internes Kontrollsystem sowie für ein Risk-Assessment und -Management und trägt die oberste Personalverantwortung. In die Kompetenz des Verwaltungsrats fällt des Weiteren die Festlegung der Grundzüge der Personal- und Salärpolitik, die Ernennung, Abberufung und Oberaufsicht der mit der Geschäftsführung der Gesellschaft, des Konzerns und der einzelnen Divisionen betrauten Personen – insbesondere des CEO, CFO und der Divisionsleiter – inklusive deren Vertretungsbefugnisse und Zeichnungsberechtigungen. Er legt die Richtlinien der Finanz- und Investitionspolitik fest, genehmigt die mittelfristige Planung, die Jahresbudgets und die Investitionspläne.

Der Verwaltungsrat delegiert die gesamte Führung der laufenden Geschäfte und die Vertretung der Gesellschaft an die Konzernleitung unter der Führung des CEO, sofern Gesetz, Statuten oder das Organisationsreglement dies nicht anders vorsehen. Die Konzernleitung entscheidet über die ihr zugewiesenen Geschäfte in eigener Kompetenz. Geschäfte, die ausserhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit liegen oder die Schwellenwerte gemäss der Geschäfts- und Zuständigkeitsordnung (GZO) überschreiten, bedürfen der Zustimmung des Verwaltungsrats. Es sind dies im Wesentlichen:

- Aufnahme neuer und Einstellung bestehender Geschäftstätigkeiten.
- Abschluss wesentlicher Verträge, deren Inhalt ausserhalb der normalen Tätigkeit der Valora Gruppe liegt sowie Beraterverträge, deren Kosten CHF 2 Mio. (gesamthafter oder pro Jahr) überschreiten.
- Aufnahme von öffentlichen Anleihen oder von langfristigen Darlehen über CHF 30 Mio.
- Gewährung von Darlehen an Dritte von über CHF 10 Mio.
- Vornahme von im Investitionsplan enthaltenen Investitionen von mehr als CHF 5 Mio. bzw. nicht budgetierten Investitionen von mehr als CHF 2 Mio.
- Eingehen von Bürgschaften und Garantien von mehr als CHF 10 Mio.
- Erwerb und Veräusserung von Beteiligungen.
- Käufe und Verkäufe von Liegenschaften, wenn der Betrag CHF 5 Mio. übersteigt.
- Anhebung und Beendigung von Rechtsstreitigkeiten, einschliesslich Genehmigung von gerichtlichen oder aussergerichtlichen Vergleichen mit einem Streitwert von mehr als CHF 2 Mio.

3.6 INFORMATIONS- UND KONTROLLINSTRUMENTE DES VERWALTUNGSRATS. Der CEO hält den Präsidenten über den Gang der Geschäfte der Gesellschaft und des Konzerns auf dem Laufenden. Er orientiert den Verwaltungsrat an dessen Sitzungen über den Geschäftsgang der Gesellschaft, des Konzerns und der einzelnen Divisionen sowie über alle wesentlichen Geschäftsvorfälle. Ausserordentliche Vorkommnisse von erheblicher Tragweite bringt er dem Verwaltungsrat unverzüglich zur Kenntnis.

Überdies erhält der Verwaltungsrat im Rahmen des Management Informations-Systems folgende regelmässigen Informationen: Monatliche Umsatzzahlen und monatliches Reporting zu den Divisionen und der Gruppe auf der Basis des vom Verwaltungsrat genehmigten Budgets im Vergleich zum aktuellen Geschäftsverlauf und dem Vorjahr, Informationen zu wesentlichen Geschäftsvorfällen, 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.

3.6.1 RISIKOMANAGEMENT. Mit dem Verwaltungsrat und der Konzernleitung wird jährlich 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 werden in einer Sitzung mit dem Verwaltungsrat besprochen und der entsprechende Massnahmenplan verabschiedet.

Das Risk-Assessment wird durch den Leiter der internen Revision initiiert und in Zusammenarbeit mit der Konzernleitung, dem Präsidenten des Verwaltungsrats und mit externer Unterstützung erstellt. Der Prozess läuft in drei Stufen ab. In einem ersten Schritt werden der Risikokatalog und die methodischen Rahmenbedingungen definiert und finden individuelle, strukturierte Einzelinterviews mit den Mitgliedern der Konzernleitung statt. Zudem werden rund 15 Schlüsselpersonen der Valora durch die interne Revision zu deren Risikoeinschätzung befragt. In einem zweiten Schritt werden die Ergebnisse aus den Interviews in einem Workshop mit der Konzernleitung besprochen, die Top-Risiken bestimmt sowie dazugehörige Massnahmen definiert, welche jeweils einem verantwortlichen Konzernleitungsmitglied zugewiesen werden. Ebenfalls wird der Status der im Vorjahr definierten Massnahmen aufgezeigt. Abschliessend werden die Erkenntnisse und Konsequenzen für jedes Top-Risiko sowie die daraus abgeleiteten Massnahmen in einem Bericht (Risk Report) zusammengefasst und vom Verwaltungsrat verabschiedet.

Die im Jahr 2011 identifizierten Hauptrisiken liegen in den Bereichen Produktentwicklung im Retail, Reagibilität bei Marktveränderungen, Managementkapazität, Principalakquisition, Qualität von Post Merger Integration.

3.6.2 INTERNE REVISION. Die interne Revision unterstützt den Verwaltungsrat, das Audit Committee und die Konzernleitung in der Wahrnehmung der Aufsichts- und Kontrollpflichten. Die interne Revision ist dem Präsidenten des Verwaltungsrates unterstellt, um eine grösstmögliche Unabhängigkeit zu gewährleisten. Fachlich ist die interne Revision dem Leiter des Audit Committees unterstellt. Die Tätigkeit der internen Revision erstreckt sich auf den gesamten Konzern mit all seinen Tochtergesellschaften im In- und Ausland. Die interne Revision kann mit der Prüfung von Prozessen und Projekten innerhalb des Konzerns beauftragt werden und übernimmt im Rahmen des internen Kontrollsystems (IKS) die fachliche Unterstützung der IKS Verantwortlichen, fordert vierteljährlich den IKS Status ein und unterzieht das IKS Framework einem jährlichen Review.

Für jede Revision und jeden Auftrag ist ein schriftlicher Bericht zu erstellen. Die Berichte werden mit den geprüften Organisationseinheiten im Detail besprochen und für die Durchführung der festgelegten Massnahmen ist ein konkreter Umsetzungsplan durch die Organisationseinheiten zu definieren. Die Umsetzung der Massnahmen wird innerhalb eines Jahres durch die interne Revision nachgeprüft. Der Verwaltungsratspräsident, der Vorsitzende des Audit Committees, der CEO und CFO erhalten je eine Kopie der Berichte mit der integrierten Stellungnahme der Betroffenen. Die externe Revisionsstelle erhält ebenfalls freien Einblick in die Berichte.

Die interne Revision erstellt zuhause des Audit Committees jährlich bis Mitte März des Folgejahres einen Tätigkeitsbericht. Dieser umfasst neben der Zusammenfassung der Prüfungstätigkeit Angaben zu Zielerreichung, Mission und Strategie der internen Revision. Darüber hinaus erstellt die interne Revision eine rollende, risikoorientierte Mehrjahresplanung, aus der die jährliche Revisionsplanung abgeleitet wird. Die jährliche Revisionsplanung wird mit der externen Revisionsstelle abgestimmt. Die Revisionsplanung wird vom Audit Committee verabschiedet und der Konzernleitung zur Kenntnis gebracht.

Die interne Revision führte im Berichtsjahr 17 Revisionen durch.

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, Senior 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.



Andreas Berger, 1966, Deutschland, dipl. Wirtschaftswissenschaftler Universität St. Gallen. Bisherige Tätigkeiten: Geschäftsführer der ALDI GmbH & Co. KG Weimar, Assistent des Verwaltungsrates und Inhabers ALDI Nord, Betriebswirtschaftlicher Händlerberater BMW AG München. Seit 17. Januar 2011 Leiter der Division Valora Retail.



Alexander Theobald, 1964, Schweiz, lic. phil. I der Universität Zürich. Bisherige Tätigkeiten: Verschiedene Publizistik- und Marketing-Funktionen und Mitglied der Unternehmensleitung Tamedia AG, Leiter Zeitschriften Schweiz und länderverantwortlicher Geschäftsführer der Verlagsaktivitäten in Ungarn und Rumänien und Mitglied der Konzernleitung bei Ringier AG. Seit 1. Mai 2010 Leiter der Division Valora Services.



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.

Änderungen in der Konzernleitung. Der bisherige Leiter der Division Retail, Kaspar Niklaus, ist auf Anfang 2011 aus der Konzernleitung ausgetreten. Per 17. Januar 2011 trat Andreas Berger neu in die Dienste der Valora und übernahm die Führung der Division Retail.

Die übrigen Konzernleitungsmitglieder hatten keine frühere Tätigkeit für Valora.

4.2 WEITERE WESENTLICHE TÄTIGKEITEN UND INTERESSENBINDUNGEN. Die Mitglieder der Konzernleitung haben zurzeit keine weiteren Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien kotierter schweizerischer und ausländischer Gesellschaften. Sie haben mit nachstehenden Ausnahmen 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. Thomas Vollmoeller ist zudem Verwaltungsratsmitglied der Conrad Electronic SE mit Sitz in Hirschau (D). Lorenzo Trezzini ist Stiftungsratsmitglied und Mitglied der Anlagekommission der Valora Pensionskasse und der Valora Patronalen Finanzierungsstiftung, beide mit Sitz in Muttenz.

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 BETEILIGUNGS-PROGRAMME. Der Verwaltungsrat der Valora Holding AG hat für die Bestimmung der Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung die Entscheidungsbefugnisse geregelt. Diese sind in Abschnitt 3.4.2 Aufgaben Nomination and Compensation Committee festgelegt. Die Aufgaben werden jährlich auf ihre Angemessenheit hin überprüft und, falls notwendig, angepasst.

Die Gesamtentschädigung jedes einzelnen Mitglieds des Verwaltungsrats und der Konzernleitung wird durch den Gesamtverwaltungsrat der Valora Holding AG genehmigt. Dabei enthält sich dasjenige Verwaltungsratsmitglied der Stimme, über dessen Compensation entschieden wird. Das Nomination and Compensation Committee nimmt bei den Kompensations-Richtlinien und finanziellen Entschädigungen des Verwaltungsrates eine vorbereitende Funktion und bei der Konzernleitung eine Entscheidungskompetenz wahr.

5.1.1 GENERELLE ELEMENTE DER ENTSCHÄDIGUNGSLEISTUNGEN UND DEREN GEWICHTUNG.

Valora entrichtet markt- und leistungsgerechte Gesamtentschädigungen. Das Entschädigungssystem ist so ausgestaltet, dass die Interessen des Managements mit den Interessen des Konzerns übereinstimmen. Die Höhe der vom Verwaltungsrat festgelegten fixen Entschädigung für Konzernleitungsmitglieder orientiert sich am Marktwert der Position, an der Verantwortung und am effektiven Tätigkeitsumfang der Funktion. Das Entschädigungssystem ist weder an externe Benchmarks geknüpft, noch orientiert es sich an einem einheitlichen Stellenbewertungsverfahren. Die Gesamtentschädigungen des Managements der Valora basieren auf einem fixen Lohn, einem variablen Short Term Plan sowie einem aktienbasierten Long Term Plan. Darüber hinaus bestehen für die Konzernleitungsmitglieder keine vertraglichen Regelungen, welche Leistungen über eine maximale Kündigungsfrist von 12 Monaten vorsehen. Eine detaillierte Beschreibung für Verwaltungsrat und Konzernleitung erfolgt unter 5.1.2 und 5.1.3.

Im Jahr 2009 wurde die Entschädigungsstruktur des Verwaltungsrates und der Konzernleitung angepasst und ein aktienbasierter, langfristig ausgelegter Long Term Plan (LTP) eingeführt, welcher ein integrierter Bestandteil der Gesamtentschädigung darstellt. Dabei soll die langfristige Anbindung an die Unternehmensinteressen gefördert und die Verknüpfung mit der Geschäftsentwicklung honoriert werden.

Gegenstand des LTP ist die Ermöglichung des Kaufs einer bestimmten Anzahl Aktien, welche vom Nomination and Compensation Committee für die jeweiligen Teilnehmer gemäss der nachstehend umschriebenen Entschädigungsstruktur festgesetzt wird. Der Plan sieht vor, dass der Teilnehmer zwei Tranchen mit jeweils unterschiedlichen Eintrittsdaten (Beginn Sperrfrist) und jeweils unterschiedlichen Ablaufdaten (Ende Sperrfrist) erwerben kann. Grundsätzlich beträgt die Sperrfrist zwischen 27 und 45 Monate. Die Zuteilung der Anzahl Aktien entspricht einem fixen Prozentsatz der Gesamtentschädigung, welcher für den Verwaltungsrat 57 % und die Mitglieder der Konzernleitung 45 % – 57 % beträgt.

Der Einstandspreis je Aktie entspricht dem Durchschnittswert des Schlusskurses an der SIX während der letzten 20 Handelstage vor dem LTP-Eintrittsdatum. Jeder Teilnehmer finanziert den Kauf der Aktien persönlich und mittels eines Bankdarlehens. Die Aktien der Teilnehmer sind als Sicherheit gegenüber der Bank verpfändet.

Valora wird am letzten Tag der jeweiligen Sperrfrist den Planteilnehmern ein Rückkaufangebot zum Tagesschlusskurs der Aktien an der SIX für die Aktien der jeweiligen Tranche unterbreiten. Teilnehmer, welche das Rückkaufangebot annehmen, müssen Valora am letzten Tag der jeweiligen Sperrfrist die Anzahl Aktien melden, welche sie der Valora veräussern wollen. Über diejenigen Aktien, welche nicht an Valora verkauft werden, kann nach Ablauf der Sperrfrist frei verfügt werden. Liegt der Verkaufspreis (Marktpreis) der Aktie nach Beendigung der Sperrfrist tiefer als der zu Beginn des LTP festgelegte Einstandspreis, so verpflichtet sich Valora gegenüber der kreditgewährenden Bank und dem Teilnehmer, die daraus entstehende Differenz zu erstatten. Die Garantieleistung gegenüber der Bank erlischt in jedem Fall nach Ablauf der zweiten Sperrfrist. Die Finanzierungskosten für Valora beschränken sich auf die Zinsaufwendungen.

Mit einer vorzeitigen Beendigung des Arbeitsverhältnisses seitens des Arbeitgebers vor Ablauf der Ersten oder Zweiten Sperrfrist ist der Planteilnehmer verpflichtet, die Aktien zum Einstandspreis pro rata zurück zu verkaufen. Das Darlehen ist vollständig zu tilgen. Wird der Arbeitsvertrag durch den Teilnehmenden gekündigt, sind sämtliche ihm zugeteilten Aktien, welche sich innerhalb einer Sperrfrist befinden, der Valora vollständig zum Einstandspreis zurück zu verkaufen. Ein pro rata Anspruch liegt entsprechend nicht vor. Dabei wird ein Rücktritt oder Verzicht auf Wiederwahl eines Verwaltungsrats der Kündigung durch einen Teilnehmenden gleichgestellt.

Bei der Festsetzung der Entschädigungsstruktur ging das Nomination and Compensation Committee unter Berücksichtigung der Analysteneinschätzungen von einer erwarteten durchschnittlichen Kurssteigerung der Valora Aktie über die jeweiligen Laufzeiten der individuellen Programme zwischen 18 % und 30 % (LTP 2009) und von 11 % (LTP 2011) aus.

Unter Zugrundelegung dieser erwarteten durchschnittlichen jährlichen Kurssteigerungen beträgt der Anteil des LTP an der erwarteten Gesamtentschädigung 55 %, der variable Short Term Plan 12 % und das Basissalär 33 %.

Eine detaillierte Aufstellung zu der Anzahl der gehaltenen Aktien findet sich im Anhang des Einzelabschlusses der Valora Holding AG in Erläuterung 5 auf Seite 111.

Für die Erarbeitung des Entschädigungssystems wurden keine Kosten für externe Berater aufgewendet.

5.1.2 VERWALTUNGSRAT. Der Verwaltungsrat bestimmt Art und Höhe der Entschädigung seiner Mitglieder aufgrund der Vorschläge des Nomination and Compensation Committee nach eigenem Ermessen. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten ein nach Funktion (Präsident, Vizepräsident, Mitglied) abgestuftes fixes Honorar. Für die Vorsitzenden der Verwaltungsratsausschüsse (Audit Committee sowie Nomination und Compensation Committee) wird eine zusätzliche Entschädigung entrichtet. Die Auszahlungen erfolgen quartalsweise in bar. Der Verwaltungsrat erhält keine variable Erfolgsvergütung. Weiter partizipieren die Mitglieder des Verwaltungsrates am Long Term Plan (gemäss 5.1.1). Bei Herrn Conrad Löffel ist der Long Term Plan optionsbasiert. Darüber hinaus existieren keine anders lautenden Vereinbarungen. Es werden keine Sitzungsgelder ausbezahlt, jedoch werden Pauschalpesen (Reisespesen) vergütet.

5.1.3 KONZERNLEITUNG. Die Mitglieder der Konzernleitung erhalten ein Jahresgehalt, das sich aus einem fixen Lohn und einem variablen Anteil (Short Term Plan) zusammensetzt. Weiter partizipieren die Mitglieder der Konzernleitung am Long Term Plan (gemäss 5.1.1).

Der variable Anteil (Short Term Plan) kann je nach Zielerreichung zwischen 0% und maximal 75% des Fixlohns betragen. Ausgehend von einem Zielerreichungsgrad von 100% beträgt der variable Anteil des Short Term Plans am Fixlohn durchschnittlich 37%. Die variable, leistungsabhängige Vergütung ist zu 70% vom Geschäftserfolg, welcher sich am Economic Value Added Modell orientiert, sowie zu 30% vom Erreichen persönlicher Zielsetzungen abhängig.

Das Economic Value Added Modell der Valora (VVA) ist definiert als EBIT abzüglich kalkulatorischer Finanzierungskosten. Die Zielerreichung des VVA berechnet sich nach folgender Formel: VVA Berichtsjahr abzüglich VVA Vorjahr dividiert durch VVA Budget abzüglich VVA Vorjahr.

Der massgebende VVA Vorjahr sowie der Budget VVA wird durch den Verwaltungsrat genehmigt bzw. festgelegt. Auf den CEO und den CFO findet die Berechnungsbasis VVA Group Anwendung, für die Divisionsleiter diejenige der entsprechenden Division.

Die Festsetzung der persönlichen Ziele sowie die Beurteilung der Zielerreichung erfolgt jährlich für jeden Teilnehmer durch den jeweiligen Vorgesetzten bzw. durch das Nomination and Compensation Committee für die Mitglieder der Konzernleitung. Die persönlichen Ziele stellen im Sinne von Key Performance Indicators (KPIs) klar messbare Grössen dar. Alle Einzelziele werden einzeln gewichtet, der Zielerreichungsgrad liegt zwischen 0% und 150%. Der effektive Short Term Bonus errechnet sich aus dem gewichteten Wert des VVA (70%) und der Key Targets (30%) und liegt zwischen 0% und maximal 150% des Zielbonus.

Das Nomination and Compensation Committee des Verwaltungsrats legt die Höhe der Gesamtentschädigungen unter Einrechnung der fixen und variablen Lohnbestandteile für jedes einzelne Konzernleitungsmitglied nach eigenem Ermessen fest, entscheidet über die Ausrichtung der erfolgsabhängigen Entschädigungen und orientiert den Verwaltungsrat anlässlich der unmittelbar folgenden Sitzung.

Detaillierte Angaben zu den Entschädigungen der Mitglieder des Verwaltungsrates 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 109 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 und Eintragung als Aktionär mit Stimmrecht verweigern, wenn ein Erwerber auf Verlangen nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat. Der Verwaltungsrat kann 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 Erwerber 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 in diesem Artikel erwähnte Beschränkung hinaus durch Treuhänder, die ihre Treuhändereigenschaft offenlegen (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 handeln, und über sie müssen die Namen, Adressen und Aktienbestände der wirtschaftlichen Eigentümer der Aktien ermittelbar sein.

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 Stichentscheid zu.

Die Statuten verlangen in Artikel 12 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 2012 teilnehmen können, muss ihr Eintragungsgesuch spätestens am 10. April 2012 (bis 16.00 Uhr) 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 Ernst & Young AG geprüft. Die Generalversammlung wählt für 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 Ernst & Young AG hat das Revisionsmandat an der Generalversammlung 2009 erstmals übernommen und wurde an den Generalversammlungen von 2010 und 2011 für ein Jahr wiedergewählt. Der leitende Revisor, Martin Gröli, hat das Mandat 2009 angetreten. Die Rotationsregel der Revisionsstelle sieht vor, dass der leitende Revisor das Mandat maximal sieben Jahre ausüben kann.

8.2 REVISIONSHONORAR. Die Revisionsstelle Ernst & Young AG stellte der Valora Gruppe im Geschäftsjahr 2011 CHF 1.2 Mio. (Vorjahr CHF 1.0 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 die Revisionsstelle Ernst & Young AG der Valora Gruppe für andere Dienstleistungen im Bereich Steuerberatung und Financial Due Diligence den Betrag von CHF 1.0 Mio. (Vorjahr CHF 0.26 Mio.) in Rechnung.

8.4 INFORMATIONSTRUMENTE DER EXTERNEN UND INTERNEN REVISION. Das Audit Committee des Verwaltungsrats definiert den Prüfungsauftrag der Revisionsstelle und stellt die Kontrolle sicher. Die interne Revision wird seit 1. Januar 2009 intern wahrgenommen. 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. Bei der Beurteilung des externen Revisionsorgans spielen verschiedene Kriterien eine wichtige Rolle: Termineinhaltung, Qualität der Berichterstattung, Bereitstellung von Zusatzinformationen, Verfügbarkeit der Ansprechpersonen sowie die Kosteneffizienz. 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 Halbjahresbericht 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 wird.

Auf der Homepage von Valora sind unter der Rubrik Investors unter anderem der Corporate Governance Bericht, die Statuten, der Eventkalender, Informationen zu Generalversammlungen und zur Aktie sowie weitere Kennzahlen abrufbar. Pressemitteilungen, Ad-hoc-News und potenziell kursrelevante Tatsachen können durch Registrierung auf dem Valora E-Mail-Verteiler kostenlos und zeitnah bezogen werden (<http://www.valora.com/de/investors>).

Permanente Informationsquellen:

- Internet www.valora.com (Homepage)
- Geschäftsberichte der Gruppe
- Pressecommuniqués

Media Relations: *Stefania Misteli*

Investor Relations: *Mladen Tomic*

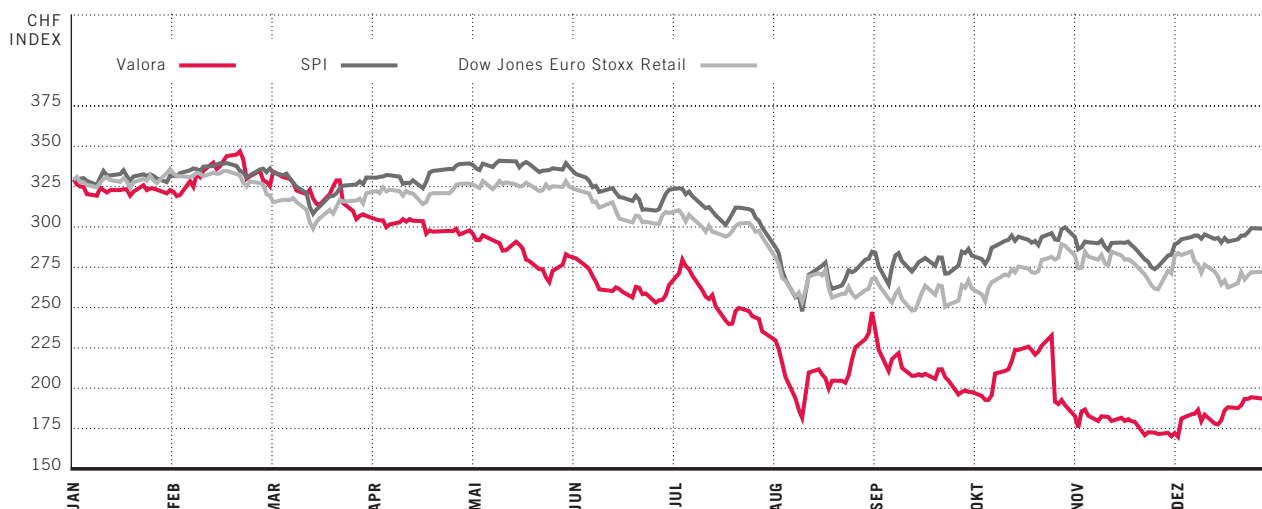
DIE VALORA AKTIE

1 KURSENTWICKLUNG

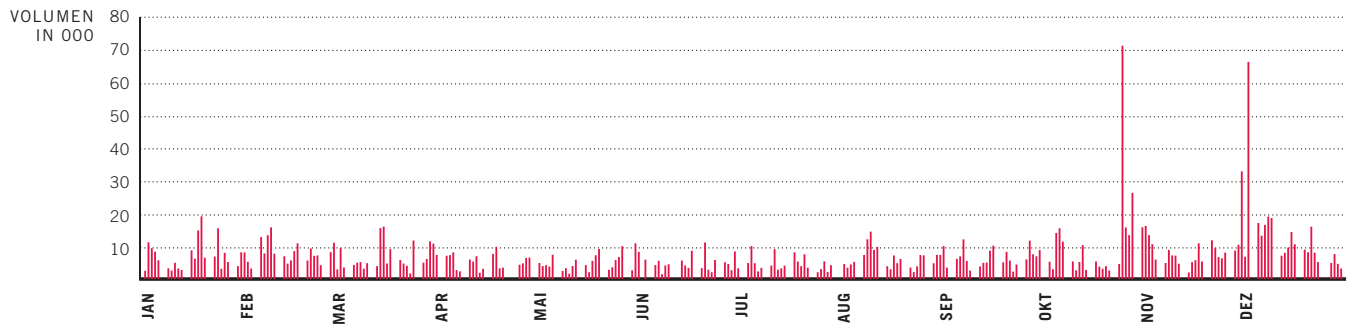
Generelle Börsenentwicklung Schweiz. Die Schweizer Börsenwerte starteten das Jahr 2011 positiv, konnten die Gewinne bis Ende des ersten Quartals jedoch nicht ganz halten (−0.9%). Vor allem die Atomkatastrophe in Japan verunsicherte viele Anleger weltweit. Bis Ende Mai entwickelte sich der Swiss Performance Index (SPI) wiederum leicht steigend, bevor die sich verschärfende europäische Schuldenkrise die allgemeinen wirtschaftlichen Aussichten trübte. Die Finanzhilfe für Portugal, ein neues Sparpaket für Griechenland, die nötige Vergrößerung des europäischen Stabilitätsfonds sowie die Herabstufung der USA durch die Ratingagentur Standards & Pools führten global wie auch in der Schweiz bis Ende des 3. Quartals zu einer deutlichen Börsenabschwächung (SPI −14%). Trotz steigenden Sorgen in Bezug auf die Stabilität der Europäischen Union und eines nach wie vor sehr starken Schweizer Frankens erholten sich die wichtigsten Schweizer Börsenindizes bis Ende Jahr leicht. Der wichtigste Schweizer Börsenindex SMI (Swiss Market Index) sowie der breiter gefasste SPI (Swiss Performance Index) schlossen das Börsenjahr 2011 mit einer negativen Performance von −8.6% bzw. −8.5% ab.

Entwicklung der Valora Aktie. Die Aktie der Valora Holding entwickelte sich zu Beginn des Jahres auf etwas tieferem Niveau praktisch parallel zum allgemeinen Börsenumfeld, bevor in der Folge mit CHF 347 am 22. Februar 2011 ein 4-Jahreshoch erreicht wurde. Nach der Präsentation des Geschäftsjahres 2010 und im Nachgang an die Generalversammlung 2011 schwächte sich der Aktienkurs bis Ende des 1. Halbjahres deutlich auf CHF 258 (−21.7%) ab. Die negative Entwicklung stand im Zusammenhang mit der sich deutlich verschlechternden Konsumentenlaune, starkem Schweizer Franken und einer möglichen Verwässerung des Aktienkapitals. In diesem Zusammenhang ermächtigten die Aktionäre der Valora Holding an der Generalversammlung 2011 den Verwaltungsrat, bei Bedarf und zur Verbesserung der finanziellen Flexibilität, das Aktienkapital zu erhöhen. Im Vorfeld der Präsentation der Halbjahresresultate 2011 erholte sich der Aktienkurs leicht, bevor er als Folge der Anpassung der Resultaterwartung für das Geschäftsjahr 2011 am 1. Dezember 2011 bei CHF 170.20 den Tiefstwert des Jahres erreichte. Die Absicht des Verwaltungsrates, die Dividendenhöhe stabil zu belassen und die Kommunikation, dass keine Absicht bestehe das Aktienkapital zu erhöhen, stützte den Aktienkurs gegen Ende des Jahres. Über das gesamte Börsenjahr 2011 gesehen, erzielte die Aktie der Valora Holding AG eine Performance von −39.8% und schloss am 31. Dezember 2011 bei CHF 196.50.

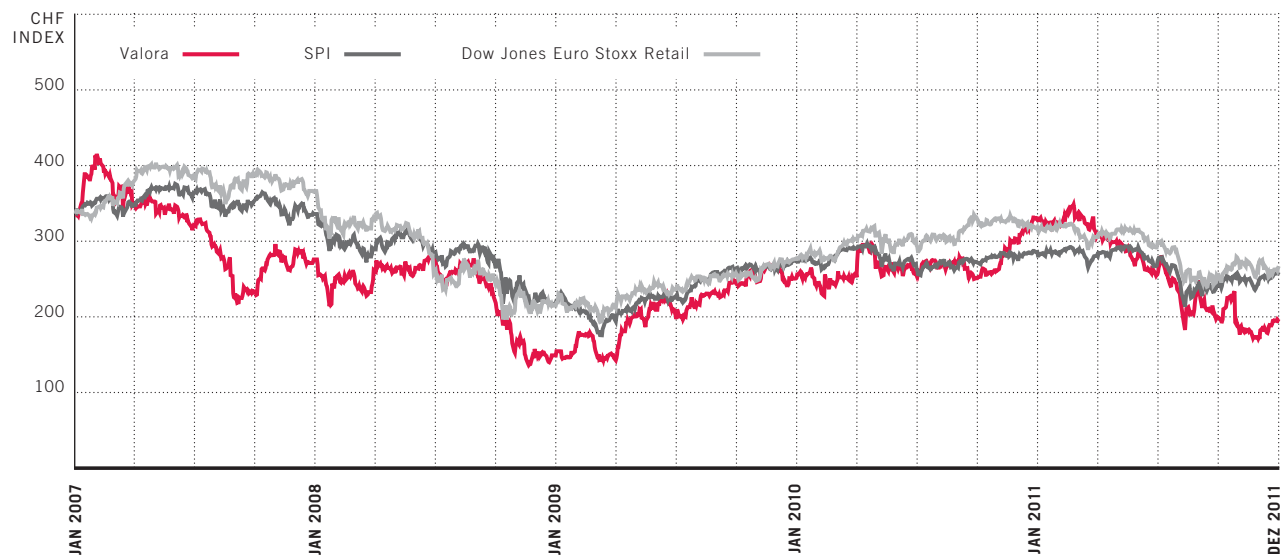
KURSENTWICKLUNG VALORA 2011



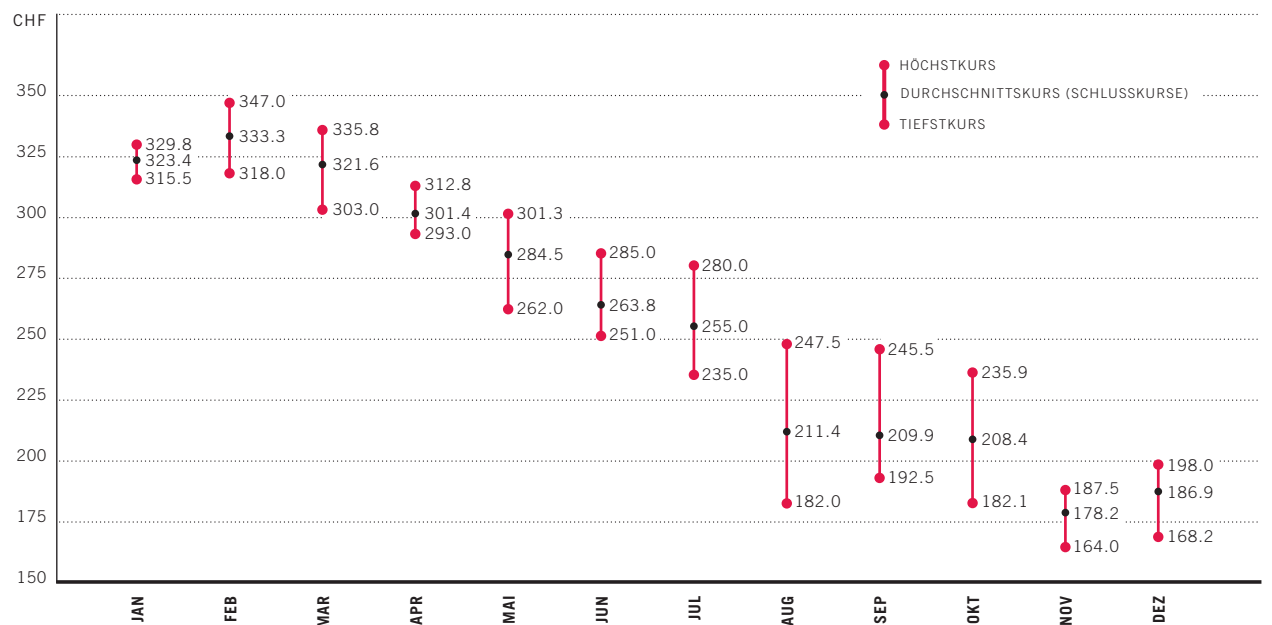
VOLUMEN VALORA AKTIE 2011



KURSENTWICKLUNG VALORA 2007–2011



MONATSHÖCHST- UND TIEFSTWERTE 2011



2 RENDITE FÜR AKTIONÄRE

		2011	2010	2009	2008	2007
<i>Börsenkurs</i>						
Jahresende	CHF	196.50	326.25	255.00	154.00	274.75
<i>Ausschüttung</i>						
Dividende	CHF	¹⁾ 11.50	11.50	10	9	9
Dividendenrendite	%	5.9	3.5	3.9	5.8	3.3
<i>Rendite pro Jahr</i>						
ohne Dividende	%	- 39.8	27.9	65.6	- 43.9	- 17.9
mit Dividende	%	- 36.2	32.5	72.1	- 40.7	- 15.2
<i>Durchschnittliche Rendite</i>						
		2007-2011 5 Jahre	2007-2010 4 Jahre	2007-2009 3 Jahre	2007-2008 2 Jahre	2007 1 Jahr
ohne Dividende	%	- 10.1	- 0.6	- 8.7	- 32.2	- 17.9
mit Dividende	%	- 6.5	2.3	- 5.6	- 28.9	- 15.2

¹⁾ Vorschlag

3 AKTIENKENNZAHLEN

		2011	2010	2009	2008	2007
Betriebsergebnis (EBIT) je Aktie ¹⁾	CHF	²⁾ 25.48	²⁾ 29.56	²⁾ 24.78	²⁾ 12.22	²⁾ 18.46
Free Cashflow je Aktie ^{1) 3)}	CHF	²⁾ 4.14	²⁾ 3.10	²⁾ 16.73	²⁾ 57.39	²⁾ 22.06
Gewinn je Aktie ¹⁾	CHF	²⁾ 20.24	²⁾ 22.35	²⁾ 18.94	²⁾ 7.74	²⁾ 14.08
Eigenkapital je Aktie ¹⁾	CHF	167.04	173.82	165.00	146.32	187.20
P/E Ratio ¹⁾	31.12	²⁾ 9.71	²⁾ 14.6	²⁾ 13.5	²⁾ 19.9	²⁾ 19.5

¹⁾ Basierend auf der durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien

²⁾ Fortgeführte Geschäftsbereiche (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

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

4 AKTIONARIATS- UND KAPITALSTRUKTUR

		31.12.2011	31.12.2010
<i>Struktur der registrierten Aktionäre</i>			
Struktur	Bedeutende Aktionäre > 5%	19.3% der Aktien	11.2% der Aktien
	10 grösste Aktionäre	36.4% der Aktien	39.1% der Aktien
	100 grösste Aktionäre	57.8% der Aktien	58.3% der Aktien
Herkunft	Schweiz	81.9% der Aktien	71.4% der Aktien
	Ausland	18.1% der Aktien	28.6% der Aktien

Das Aktienkapital der Valora Holding AG in Höhe von CHF 2.8 Mio. ist in Form von Namenaktien, auf CHF 1.00 lautend, begeben.

Das bedingte Kapital im Umfang von maximal CHF 84 000, entsprechend 84 000 Namenaktien zu CHF 1.00 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 2011 wurden keine Aktien ausgegeben.

An der ordentlichen Generalversammlung der Valora Holding AG vom 15. April 2011 stimmten die Valora Aktionäre der Schaffung von genehmigtem Kapital in Höhe von maximal CHF 840 000 oder 840 000 neuen Aktien zu CHF 1.00 Nennwert (30% des per Ende 2010 ausgegebenen Aktienkapitals) bis spätestens zum 15. April 2013 zu. Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Der Verwaltungsrat legt den Ausgabebetrag, die Art der Einlagen, den Zeitpunkt der Ausgaben, die Bedingungen der Bezugsrechtsausübung und den Beginn der Dividendenberichtigung fest. Er ist ermächtigt, den Handel mit Bezugsrechten zu beschränken oder auszuschliessen. Die Details und Bedingungen sind in Art. 3b der Statuten der Gesellschaft festgelegt.

Ausländische Aktionäre werden wie schweizerische eingetragen. Seit 1920 hat die Gesellschaft ununterbrochen eine Ausschüttung an die Aktionäre ausgerichtet.

5 AKTIENKAPITAL

		2011	2010	2009	2008	2007
Total Namenaktien ¹⁾	Stück	2 800 000	2 800 000	2 800 000	3 300 000	3 300 000
Anzahl eigene Aktien ¹⁾	Stück	19 920	46 630	49 866	487 314	107 057
Anzahl ausstehende Aktien ¹⁾	Stück	2 780 080	2 753 370	2 750 134	2 812 686	3 192 943
Börsenkapitalisierung ¹⁾²⁾	Mio. CHF	546	898	701	433	877
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	Stück	2 767 795	2 750 735	2 749 815	3 078 254	3 201 312
Anzahl Namenaktionäre ¹⁾		6 964	6 586	6 739	7 090	7 385

¹⁾ per 31.12.

²⁾ basierend auf der Anzahl ausstehender Aktien per 31.12.

6 STEUERWERTE

	Val. Nr.	per 31.12.2011	per 31.12.2010	per 31.12.2009	per 31.12.2008	per 31.12.2007
Namenaktien zu CHF 1.00	208 897	196.50	326.25	255.00	154.00	274.75
2.875% Anleihe 2005–2012	2 189 351	100.76%	102.25%	102.80%	97.00%	93.70%

5-JAHRES-ÜBERSICHT

		2011	2010	2009	2008	2007
Nettoerlös	Mio. CHF	2 817.9	2 877.7	2 897.0	2 931.1	2 821.7
Veränderung	%	- 2.1	- 0.7	- 1.2	+ 3.9	+ 2.6
Betriebsergebnis (EBIT)	Mio. CHF	70.5	81.3	68.1	37.6	59.1
in % des Nettoerlös	%	2.5	2.8	2.4	1.3	2.1
Reingewinn ¹⁾	Mio. CHF	57.0	61.7	53.0	24.7	46.0
Veränderung	%	- 7.5	+ 16.3	+ 115.0	- 46.3	- 15.9
in % des Nettoerlös	%	2.0	2.1	1.8	0.8	1.6
in % des Eigenkapitals	%	12.3	12.9	11.7	5.5	7.7
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	97.0	78.7	106.2	86.6	93.6
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	- 85.5	- 70.2	- 60.2	90.1	- 23.0
Free Cashflow	Mio. CHF	11.5	8.5	46.0	176.7	70.6
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 31.1	- 32.3	- 44.5	- 160.7	- 126.8
Gewinn je Aktie ¹⁾	CHF	20.24	22.35	18.94	7.74	14.08
Veränderung	%	- 9.4	+ 18.0	+ 144.7	- 45.0	- 16.6
Free Cashflow je Aktie	CHF	4.14	3.10	16.73	57.39	22.06
Veränderung	%	+ 33.6	- 81.5	- 70.8	+ 160.2	+ 20.7
Flüssige Mittel	Mio. CHF	109.6	130.5	161.6	158.4	153.4
Eigenkapital	Mio. CHF	462.3	478.1	453.7	450.4	599.3
Eigenkapitalquote	%	41.9	43.6	41.3	42.5	45.2
Anzahl Mitarbeiter per 31.12.	FTE	5 801	6 455	6 522	6 692	6 532
Veränderung	%	- 10.1	- 1.0	- 2.5	+ 2.4	- 1.7
Nettoerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	486	446	444	438	432
Veränderung	%	+ 9.0	+ 0.4	+ 1.4	+ 1.4	+ 4.3
Anzahl Verkaufsstellen		1 364	1 390	1 405	1 410	1 404
Umsatz pro Verkaufsstelle ²⁾	CHF 000	1 183	1 156	1 133	1 113	1 186
Anzahl Franchise-Verkaufsstellen		166	191	25	21	-

Prozentzahlen und Summen basieren auf den ungerundeten Zahlen der Konzernrechnung

¹⁾ Aus fortgeführten Geschäftsbereichen (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

²⁾ Nur Umsatz der Division Valora Retail

HAUPTADRESSEN

VALORA HOLDING AG

Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
Fon +41 61 467 20 20
Fax +41 61 467 29 08
www.valora.com
info@valora.com

VALORA CORPORATE COMMUNICATIONS

Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
Fon +41 58 789 12 01
Fax +41 61 467 29 08
stefania.misteli@valora.com

VALORA CORPORATE INVESTOR RELATIONS

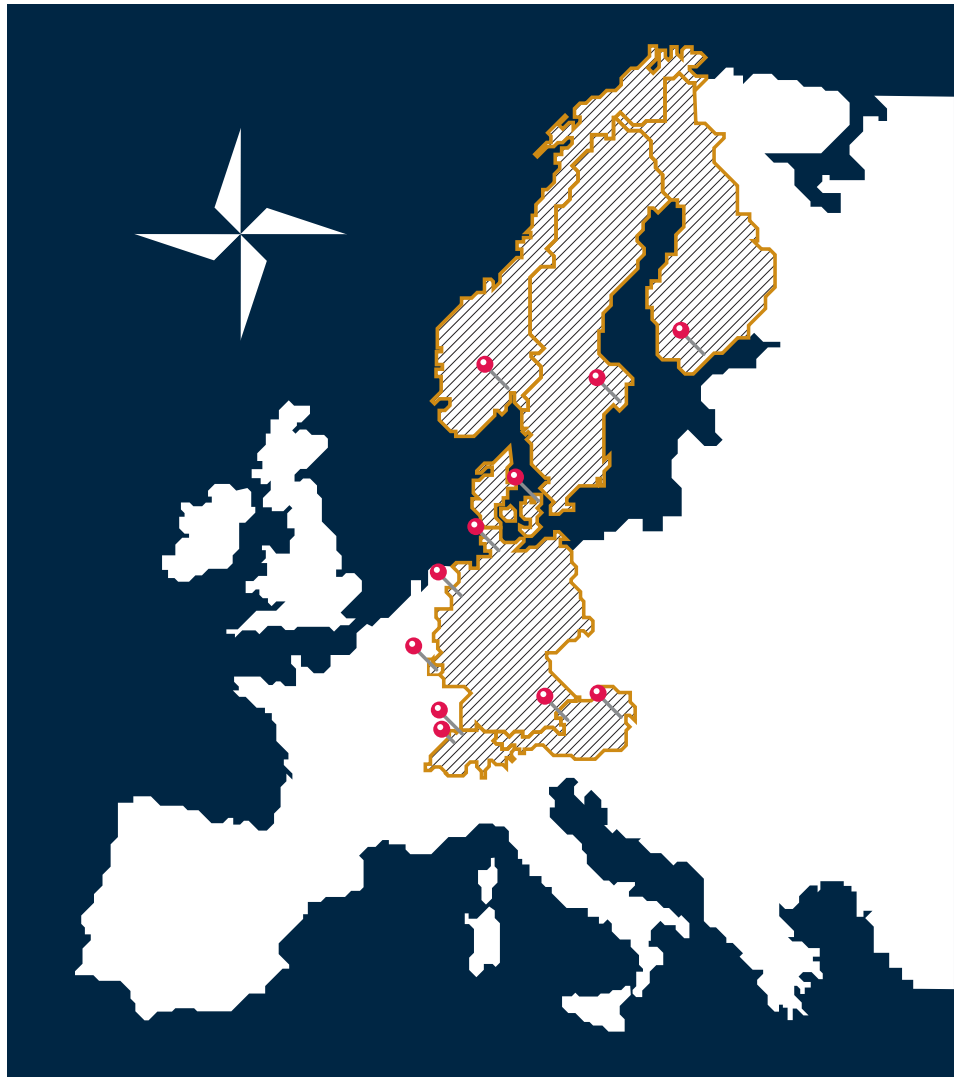
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
Fon +41 58 789 12 20
Fax +41 61 467 29 08
mladen.tomic@valora.com

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

© Valora Holding AG, Muttenz, März 2012

Redaktion / Inhalte / Text Valora Corporate Communications
Konzeption / Gestaltung hilda design matters, Zürich, www.hilda.ch
Fotografie Portraits Jos Schmid, Zürich
Lithografie eyescream, Zürich
Druck Neidhart + Schön AG, Zürich

Der Geschäftsbericht erscheint in Deutsch und Englisch. Die Originalsprache ist Deutsch.



ADRESSEN

VALORA HOLDING AG
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valora.com

VALORA RETAIL

VALORA RETAIL SWITZERLAND
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valoraretail.com

VALORA RETAIL GERMANY
Danziger Strasse 35a
20099 Hamburg, Deutschland
www.valoraretail.de

VALORA RETAIL LUXEMBOURG
Rue Christophe Plantin 11
2339 Gasperich, Luxemburg
www.valoraretail.lu

VALORA RETAIL AUSTRIA
Brunner Strasse 54
A-1230 Wien, Österreich
www.valoraretail.at

VALORA SERVICES

VALORA SERVICES
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valoraservices.com

VALORA SERVICES SWITZERLAND
Media Services
Sales&Services
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valoraservices.com

VALORA SERVICES AUSTRIA
St. Leonharder Strasse 10
5081 Salzburg-Anif, Österreich
www.valoraservices.at

VALORA SERVICES LUXEMBOURG
Rue Christophe Plantin 11
2339 Gasperich,
Luxemburg

VALORA TRADE

VALORA TRADE
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valoratrade.com

VALORA TRADE SWITZERLAND
Industriestrasse 9
4623 Neuendorf, Schweiz
www.valoratrade.ch

VALORA TRADE GERMANY
Rheinstrasse 46
45478 Mülheim, Deutschland
www.valoratrade.de

VALORA TRADE AUSTRIA
Lagergasse 5
2620 Neunkirchen, Österreich
www.valoratrade.at

VALORA TRADE DENMARK
Transformervej 16
2730 Herlev, Dänemark
www.valoratrade.dk

VALORA TRADE SWEDEN
Box 10034
Arenavägen 39
121 26 Stockholm-Globen,
Schweden
www.valoratrade.se

VALORA TRADE FINLAND
Kauppakeskus Malminotori
Malmin Kauppatie 18
00700 Helsinki, Finnland
www.valoratrade.fi

VALORA TRADE NORWAY
Lilleakerveien 10
0216 Oslo, Norwegen
www.valoratrade.no

VALORA LOGISTIK

NILO VALORA LOGISTICS
Riedstrasse 4
4622 Egerkingen, Schweiz
www.valora.com

valora
for a
fast moving
world



valora

VALORA HOLDING AG
Hofackerstrasse 40
4132 Muttenz, Schweiz
www.valora.com