

# Valora Finanz- bericht 2010

---

## 50 FINANZKOMMENTAR

### 60 KONZERNRECHNUNG

- 60 Konsolidierte Erfolgsrechnung
- 61 Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung
- 62 Konsolidierte Bilanz
- 64 Konsolidierte Geldflussrechnung
- 66 Konsolidierter Eigenkapitalnachweis
- 67 Anhang der Konzernrechnung
- 118 Bericht der Revisionsstelle

### 119 JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG

- 119 Erfolgsrechnung
- 120 Bilanz vor Gewinnverwendung
- 122 Anhang der Jahresrechnung
- 128 Verwendung des Bilanzgewinns
- 129 Bericht der Revisionsstelle

### 130 CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

### 147 INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

- 147 Die Valora Aktie
- 151 5-Jahres-Übersicht

### 152 ADRESSEN

## FINANZKOMMENTAR

Im Herbst 2010 wurde die Strategie «Valora 4 Growth» angekündigt, welche die bisherige erfolgreiche Strategie «Valora 4 Success» um zusätzliche Initiativen im Bereich des anorganischen Wachstums erweitert. Erste Meilensteine konnten mit der Akquisition des Kosmetikdistributors Engelschön Marwell Hauge AS (EMH) und des Retailunternehmens tabacon Franchise GmbH & Co. KG bereits in 2010 erreicht werden.

Gesamthaft resultierte im Geschäftsjahr 2010 aus der konsequenten Umsetzung der Basisstrategie ein Wachstum des Aussenumsatzes um +0.3% auf CHF 2947 Mio. und eine Abnahme der publizierten Nettoerlöse um -0.7% auf CHF 2878 Mio. Hierbei ist die Differenz auf das stärkere Wachstum der Franchisenehmer zurückzuführen, deren Nettoerlöse im publizierten Umsatz der Valora nicht enthalten sind. Negativ beeinflusst wurden die Umsätze durch Wechselkurseffekte, die den Aussenumsatz mit CHF 84.3 Mio. (-2.8%) und die publizierten Nettoerlöse mit CHF 81.2 Mio. (-2.7%) belasteten.

Wesentliche Fortschritte wurden in der Berichtsperiode durch Effizienz- und Kosteneinsparungsprogramme realisiert. Dadurch konnte die Kostenquote um 0.2%-Punkte gesenkt werden. Das Betriebsergebnis verbesserte sich in 2010 um CHF 13.2 Mio. auf CHF 81.3 Mio. und liegt um +19.3% über dem Vorjahr. Der Vertrieb und Verkauf von WM Sammelbildern hat dabei, trotz des starken Konkurrenzkampfes in der Schweiz, einen wesentlichen Beitrag von CHF 6.3 Mio. geleistet. Sowohl Valora Retail als auch Valora Services haben ihr Betriebsergebnis gegenüber dem Vorjahr deutlich um +40.3% beziehungsweise +86.4% gesteigert. Valora Trade hingegen verzeichnete aufgrund der schwierigen Marktsituation und Einmaleffekte durch den Wegfall verkaufter Principals einen Rückgang um CHF 4.6 Mio.

Der Reingewinn des Konzerns liegt mit CHF 63.6 Mio. um +15.9% über dem Vorjahr. Diese erfreuliche Entwicklung widerspiegelt sich auch im Eigenkapital, das in der Berichtsperiode um 2.3%-Punkte auf 43.6% gesteigert werden konnte. Trotz der erhöhten Dividendenausschüttung 2010 im ersten Semester und den Akquisitionen im zweiten Halbjahr kann die Valora Gruppe das Geschäftsjahr mit einer komfortablen Nettoverschuldung von CHF 14.1 Mio. abschliessen.

### A VALORA GRUPPE

	2010	2010 Anteil	2009	2009 Anteil	Veränderung
in Mio. CHF					
<b>Aussenumsatz</b>					
<b>Total Gruppe</b>	<b>2 946.5</b>		<b>2 937.9</b>		0.3%
<b>Nettoerlös</b>					
Valora Retail	1 606.5	55.8%	1 592.1	55.0%	0.9%
Valora Services	718.4	25.0%	712.9	24.6%	0.8%
Valora Trade	721.8	25.1%	777.6	26.8%	- 7.2%
Übrige	9.7	0.3%	10.7	0.4%	- 9.3%
Elimination Intersegment-Erlöse	- 178.7		- 196.3		
<b>Total Gruppe</b>	<b>2 877.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 897.0</b>	<b>100.0%</b>	- 0.7%
Schweiz	1 779.8	61.9%	1 740.6	60.1%	2.3%
Ausland	1 097.9	38.1%	1 156.4	39.9%	- 5.1%

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**FINANZKOMMENTAR**

(Seite 51 im Valora Geschäftsbericht)

Aufgrund der zunehmenden Bedeutung des Franchising-Absatzkanals bei Valora Retail wurde in 2010 zu Vergleichszwecken der Aussenumsatz als wichtige neue Messgrösse eingeführt. Dieser beinhaltet zusätzlich zu den Nettoerlösen der Valora die Umsätze der Franchisenehmer. Im Aussenumsatz nicht berücksichtigt werden die Nettoerlöse der Valora aus den Lieferungen an die Franchisenehmer und die Franchiseerträge.

In der Berichtsperiode hat der Aussenumsatz der Valora Gruppe um +0.3% auf CHF 2947 Mio. zugenommen, wobei die Wechselkurse den Umsatz mit CHF 84.3 Mio. belasteten. Einen wesentlichen Beitrag hat der Kauf der tabacon Franchise GmbH & Co. KG in Deutschland beigetragen, wodurch das Netz an Franchisenehmern im 4. Quartal 2010 auf knapp 200 Verkaufsstellen angewachsen ist.

Auf Basis der publizierten Nettoerlöse realisierte die Valora einen leichten Umsatzrückgang von -0.7% auf 2877.7 Mio. Bereinigt um die Sonderfaktoren Vertrieb und Verkauf von WM-Sammelbildern (CHF +39.5 Mio.), Wechselkurseffekte (CHF -81.2 Mio.) und Akquisitionen/Devestitionen (CHF +28.6 Mio.) haben sich die Nettoerlöse um CHF 6.2 Mio. verringert. Dieser operative Umsatzrückgang ist im Wesentlichen auf auslaufende Distributionsverträge in Zusammenhang mit dem Verkauf der eigenen Produktionsgesellschaften und dem höheren Anteil an Kommissionsgeschäften bei Valora Trade zurückzuführen. Positiv entwickelt haben sich Valora Retail wie auch Valora Services, welche von der gewonnenen Profilschärfe und den innovativen Sortimentserweiterungen profitierten. Sowohl Valora Retail mit CHF +14.4 Mio. als auch Valora Services mit CHF +5.5 Mio. konnten dadurch die publizierten Nettoerlöse in der Berichtsperiode gegenüber dem Vorjahr steigern.

Der Anteil der Nettoerlöse, welcher ausserhalb der Schweiz generiert wurde, reduzierte sich in der Berichtsperiode um 1.8%-Punkte vorwiegend bedingt durch negative Währungseffekte von CHF 81.2 Mio. und tiefere Nettoerlöse der ausländischen Tradegesellschaften. Mit 28.3% wird weiterhin in Deutschland der grösste Anteil am publizierten Auslandumsatz generiert. Mit der erweiterten Strategie «Valora 4 Growth», welche ein anorganisches Wachstum im Ausland vorsieht, wird in den nächsten Jahren der Anteil des Auslandumsatzes deutlich ansteigen. Hierbei stehen vor allem der deutsche Retailmarkt, sowie kleinere und wachstumsstarke europäische Länder im Tradegeschäft im Fokus der Valora.

	2010	2010 Anteil	2009	2009 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>2 877.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 897.0</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>875.2</b>	<b>30.4%</b>	<b>867.6</b>	<b>29.9%</b>
- Betriebskosten, netto	- 793.9	- 27.6%	- 799.5	- 27.5%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>81.3</b>	<b>2.8%</b>	<b>68.1</b>	<b>2.4%</b>

## FINANZBERICHT VALORA 2010

### FINANZKOMMENTAR

*(Seite 52 im Valora Geschäftsbericht)*

Die leicht tieferen Nettoerlöse (–0.7%) konnten in der Berichtsperiode durch eine deutliche Steigerung der Bruttogewinnmarge um 0.5%-Punkte überkompensiert werden. Dies ist vor allem auf den gestiegenen Anteil von Valora Retail am Gesamtumsatz zurückzuführen. Damit erhöhte sich der Bruttogewinn, trotz negativen Wechselkurseffekten von CHF 24.1 Mio., um +0.9% auf CHF 875.2 Mio.

Erfreulich entwickelten sich zudem die Betriebskosten, welche um CHF 12.9 Mio. beziehungsweise –1.6% auf CHF 802.6 Mio. abgenommen haben. Die Kostenquote des Konzerns reduzierte sich dadurch gegenüber dem Vorjahr um 0.2%-Punkte auf 27.9%. Haupttreiber dieser Effizienzsteigerung waren vor allem die interne Logistik in der Schweiz, welche vom neuen Verteilzentrum in Egerkingen profitierte, und die tieferen Kosten in den Konzernfinanzen. Gleichzeitig konnte bei Valora Retail die Einsatzplanung an der Verkaufsfrent weiter optimiert und der Personalaufwand gesenkt werden. Im Gegensatz dazu verschlechterte sich die Kostenquote von Valora Trade, welche fehlende Erträge nicht vollständig über Kostenreduktionen kompensieren konnte. Umso erfreulicher ist daher die Akquisition des führenden norwegischen Kosmetikdistributors Engelschjøn Marvell Hauge AS (EMH), wodurch eine neue Produktkategorie bei Valora Trade integriert und somit Volatilität aus dem Geschäft genommen wurde.

Das Betriebsergebnis des Konzerns erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 13.2 Mio. auf CHF 81.3 Mio., wobei der Anteil der sonstigen Erträge CHF 8.7 Mio. beträgt (Vorjahr CHF 16.0 Mio.). Die Reduktion in den sonstigen Erträgen ist vor allem auf tiefere Erlöse aus Liegenschaftsverkäufen und Schlüsselgeldern zurückzuführen. Mittelfristig ist es ein erklärtes Ziel der Valora, alle nicht betrieblichen Liegenschaften zu veräussern. Bereinigt man vom Betriebsergebnis den WM 2010 Effekt (CHF +6.3 Mio.), die Akquisitionen/Devestitionen (CHF +2.0 Mio.) und den Wechselkurseffekt (CHF –4.0 Mio.) erzielte der Valora Konzern eine operative Steigerung des Betriebsergebnisses um CHF 8.9 Mio. beziehungsweise +12.9%. Die publizierte EBIT-Marge liegt bei 2.8% und somit 0.4%-Punkte über dem Vorjahr. Damit ist ein weiterer wichtiger Meilenstein auf dem Weg zur anvisierten Betriebsergebnismarge von 3%–4% für im 2012 erreicht worden.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**FINANZKOMMENTAR**

(Seite 53 im Valora Geschäftsbericht)

**B VALORA RETAIL**

	2010	2010 Anteil	2009	2009 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>1 606.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 592.1</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>562.4</b>	<b>35.0%</b>	<b>554.7</b>	<b>34.8%</b>
– Betriebskosten, netto	– 522.6	– 32.5%	– 526.4	– 33.0%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>39.8</b>	<b>2.5%</b>	<b>28.3</b>	<b>1.8%</b>

Mit der Strategie «Valora 4 Success» hat Retail stark an Profil und Dynamik gewonnen. Heute tritt die Division mit vier klar positionierten Verkaufsformaten im Markt auf und die eingeleiteten Massnahmen beginnen ihre Wirkung zu entfalten. Im Vergleich zum Vorjahr steigerte Valora Retail die Nettoerlöse um CHF 14.4 Mio. beziehungsweise +0.9% auf CHF 1606.5 Mio. Der Verkauf von WM-Sammelbildern steuerte CHF 9.8 Mio. zum Umsatz bei, während die Entwicklung der Wechselkurse die Divisionserlöse mit CHF 35.9 Mio. belasteten. Insgesamt resultiert ohne Akquisitionen und Devestitionen ein erfreuliches operatives Umsatzwachstum von CHF 36.1 Mio. beziehungsweise +2.3%. Bis auf die Gastronomiesparte konnten alle Formate und Ländergesellschaften die operativen Nettoerlöse steigern. Der grösste Anteil am absoluten Wachstum erzielte das Convenience- und Tankstellengeschäft mit einem Anstieg der Nettoerlöse um +6.3%, insbesondere bedingt durch den Ausbau des avec. Verkaufsstellennetzes auf 95 Standorte per Ende 2010. Dank neuer Sortimentsmodule wie ok.- sowie zusätzlichen Dienstleistungen hat sich auch das Schweizer Kioskgeschäft positiv entwickelt (+1.2%). Valora Retail nähert sich mit den neuen Angeboten immer mehr dem Ziel, kleinflächige Formate zu Dienstleistungszentren auszubauen. Auch das in der Schweiz neu eingeführte P&B Konzept erweist sich mit einer Umsatzsteigerung von +6.1% als vielversprechende Wachstumsperele. Der Gastrobereich entwickelte sich entsprechend den Erwartungen und weist aufgrund von Standortbereinigungen und der Einführung des Rauchverbotes in der Schweiz einen Umsatzrückgang von –4.5% aus. Die Business Unit Retail Deutschland ist weiter auf Wachstums- und Expansionskurs und verzeichnet ein operatives Wachstum ohne Akquisitionen von +3.8%. Mit der Übernahme der tabacon Franchise GmbH & Co. KG im 2010 mit einem Netzwerk von 184 Verkaufsstellen und einem Aussenumsatz von rund CHF 160 Mio. hat Retail Deutschland ein etabliertes, gut funktionierendes Franchise-Modell erworben. Auch in Zukunft soll die Position im Retailmarkt Deutschland mit gezielten Akquisitionen weiter gestärkt werden. Das Ziel ist der Ausbau des Verkaufsstellennetzes auf 1000 Kioskstandorte. Die Ländergesellschaft Retail Luxembourg verbesserte sich in der Berichtsperiode um +3.4%, wobei alle Warengruppen bis auf Bücher zulegen konnten.

Auf Stufe Warengruppe konnte entgegen dem allgemeinen Markttrend bei Valora Retail ein operatives Umsatzwachstum in der Kategorie Tabak von +4.3% ausgewiesen werden, welches sowohl auf Preiserhöhungen als auch auf Mehrabsatz zurückzuführen ist. Erfreulich entwickelte sich auch die Kategorie Food, welche dank der trendigen ok.-Produktelinie eine Steigerung der Nettoerlöse von +7.2% realisierte. Die ok.-Produkte konnten hierbei CHF 22.1 Mio. zum Wachstum beitragen. Negativ entwickelte sich analog dem Gesamtmarkt die Warengruppe Presse mit –2.6% sowie das Kommissionsgeschäft aufgrund tieferer Erträge im Lotteriede- und Losgeschäft. Dank neuen Angeboten im Bereich Dienstleistungen, z.B. Versicherungen (Zürich Versicherungen), Geldtransfer (Money-Gram), Reisen (Kuoni) oder Mobiltelefonie (Orange) ist für 2011 eine Trendwende zu erwarten.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**FINANZKOMMENTAR**

(Seite 54 im Valora Geschäftsbericht)

Die positive Absatzentwicklung sowie die um 0.2%-Punkte leicht verbesserte Bruttogewinnmarge bewirkten eine Steigerung des Bruttogewinns gegenüber der Vorjahresperiode um CHF 7.7 Mio. auf CHF 562.4 Mio. beziehungsweise +1.4%. Dieses Ergebnis wird hauptsächlich von der Warengruppe Food getragen, welche nebst der deutlichen Umsatzsteigerung auch eine Verbesserung in der Marge um 0.6%-Punkte ausweisen kann.

Dank der stetigen Optimierung des Verkaufsstellennetzes, der weiteren Professionalisierung der Personaleinsatzplanung sowie tieferen Logistikkosten in der Schweiz reduzierten sich die Betriebskosten von Valora Retail netto um CHF 3.8 Mio. auf CHF 522.6 Mio. Diese Effizienzsteigerungen widerspiegeln sich in der tieferen Kostenquote, welche auf operativer Basis um 0.8%-Punkte gesunken ist. Der positive Volumeneffekt sowie die erzielten Kosteneinsparungen führten zu einer erfreulichen Steigerung des publizierten Betriebsergebnisses von CHF 28.3 Mio. auf CHF 39.8 Mio. Dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr um +40.3%. Bereinigt um den Vertrieb und Verkauf von WM Sammelbildern (CHF +2.0 Mio.), Akquisitionen/Devestitionen (CHF +1.0 Mio.) sowie Wechselkurseffekte (CHF –1.5 Mio.) resultiert eine operative Steigerung von +34.2%. Die ausgewiesene Betriebsergebnismarge liegt mit 2.5% um 0.7%-Punkte über dem Vorjahreswert.

**C VALORA SERVICES**

in Mio. CHF	2010	2010 Anteil	2009	2009 Anteil
<b>Nettoerlös</b>	<b>718.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>712.9</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>148.2</b>	<b>20.6%</b>	<b>146.8</b>	<b>20.6%</b>
– Betriebskosten, netto	– 117.9	– 16.4%	– 130.6	– 18.3%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>30.3</b>	<b>4.2%</b>	<b>16.2</b>	<b>2.3%</b>

Mit dem eingeleiteten Strategiewechsel, welcher einerseits die Bedürfnisse des Einzelhandels und der Endkunden in den Vordergrund stellt und andererseits den Ausbau des Dienstleistungsangebots fördert, versucht Valora Services dem kontinuierlich rückläufigen Pressemarkt entgegenzuwirken und neue Geschäftsfelder zu erschliessen. Im abgelaufenen Berichtsjahr erzielte die Division einen Anstieg der Nettoerlöse von CHF 5.5 Mio. beziehungsweise +0.8% auf CHF 718.4 Mio. Dabei entfielen CHF 29.7 Mio. auf den Vertrieb und Verkauf von WM Sammelbilder. Negativ beeinflusst wurde der Umsatz durch Wechselkurseffekte, welche die Nettoerlöse mit CHF 19.8 Mio. belasteten. In Summe resultiert ein im Vergleich zum generell rückläufigen Markttrend moderater operativer Umsatzrückgang von –0.6%. Verantwortlich für die negative Abweichung sind hauptsächlich die tieferen Presse- und Buchumsätze in der Schweiz, wodurch die Erlöse bei Media Services Switzerland um –5.0% abnahmen. Demgegenüber steigerte der Drittvertrieb Schweiz das operative Wachstum hauptsächlich im Tabakhandel um +8.5% während Services Austria das Geschäftsjahr knapp unter Vorjahresniveau abschloss (–0.5%). Bedingt durch die laufende Restrukturierung und die rückläufigen Märkte musste die Business Unit Services Luxembourg einen operativen Umsatzrückgang in nahezu allen Warengruppen von insgesamt CHF 5.4 Mio. ausweisen.

## FINANZBERICHT VALORA 2010

### FINANZKOMMENTAR

(Seite 55 im Valora Geschäftsbericht)

Der Bruttogewinn der Division steigerte sich in der Berichtsperiode um CHF 1.4 Mio. auf CHF 148.2 Mio. Dieser wurde einerseits durch den Vertrieb der WM-Sammelbilder und andererseits durch zusätzliche Dienstleistungserlöse begünstigt. Die Bruttogewinnmarge liegt mit 20.6% auf Vorjahresniveau und hat sich bis auf die Warenkategorie Non Food in allen übrigen Warengruppen positiv entwickelt.

Valora Services ist es gelungen, die Betriebskosten, netto in der Berichtsperiode um CHF 12.7 Mio. auf CHF 117.9 Mio. zu senken. Diese positive Entwicklung ist in erster Linie auf Effizienzsteigerungen in der eigenen Logistik in der Schweiz und tiefere externe Logistikkosten in Österreich zurückzuführen. Bedeutende Einsparungen konnten auch in der Administration realisiert werden, wodurch deutlich tiefere Verrechnungen für Leistungen aus dem Finanzbereich erfolgten. Die um 1.9%-Punkte reduzierte Kostenquote widerspiegelt sich im Betriebsergebnis, welches auf CHF 30.3 Mio. angestiegen ist und damit die Vorjahresperiode um CHF 14.1 Mio. beziehungsweise +86.4% übertraf. Bereinigt um die Sonderfaktoren Wechselkurse (CHF – 1.5 Mio.) und Vertrieb der WM-Sammelbilder (CHF +4.3 Mio.) verbesserte sich das operative Ergebnis dank Effizienzsteigerungen um +69.7%. Die publizierte Betriebsergebnismarge liegt mit 4.2% um 1.9%-Punkte über dem Vorjahresniveau, womit eine deutliche Profitabilitätssteigerung erreicht wurde.

#### D VALORA TRADE

	2010	2010 Anteil	2009	2009 Anteil
in Mio. CHF				
<b>Nettoerlös</b>	<b>721.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>777.6</b>	<b>100.0%</b>
<b>Bruttogewinn</b>	<b>154.7</b>	<b>21.5%</b>	<b>155.4</b>	<b>20.0%</b>
– Betriebskosten, netto	– 137.0	– 19.0%	– 133.1	– 17.1%
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>17.7</b>	<b>2.5%</b>	<b>22.3</b>	<b>2.9%</b>

Valora Trade als grösster europäischer Distributionsanbieter von Markenprodukten für den organisierten Einzelhandel verzeichnete trotz des wirtschaftlich äusserst schwierigen Umfeldes ein akzeptables Ergebnis. Die publizierten Nettoerlöse liegen mit CHF 721.8 Mio. um –7.2% unter dem Vorjahr. Dabei sind 5.6% auf die abgelaufenen Distributionsverträge als Folge des Verkaufs der eigenen Produktionsbetriebe (Own Brands) zurückzuführen. Bereinigt um Wechselkurseffekte und Akquisitionen erzielte Valora Trade einen operativen Umsatzrückgang von CHF 51.8 Mio., welcher korrigiert um Gillebagaren AB und Sørlandchips AS (Own Brands) noch moderate CHF 8.2 Mio. beziehungsweise – 1.1% beträgt.

Aufgrund der Forcierung des Kommissionsgeschäfts in der Region Nordics weisen bis auf Trade Schweden (+4.3%, vorwiegend mit Principal Reckitt & Benckiser) alle nordischen Länder einen operativen Umsatzrückgang aus, welcher mehrheitlich durch höhere Kommissionserlöse im Bruttogewinn kompensiert wurde. Einzig Trade Norwegen hat aufgrund von Sørlandchips und tieferen Nettoerlösen bei bestehenden Principals das Vorjahr auf Ebene Bruttogewinn nicht erreicht. In den zentraleuropäischen Gesellschaften verzeichnet Trade Deutschland infolge des Abgangs des Principals Gillebagaren (Own Brands) den auffälligsten relativen Umsatzrückgang (-42.8%). Trade Schweiz sowie Trade Österreich liegen beim Umsatz mit -2.1% beziehungsweise -7.0% ebenfalls unter Vorjahresniveau, was hauptsächlich auf die Kategorie Confectionery zurückzuführen ist. Im Vergleich zum Vorjahr resultiert bei Valora Trade inklusive Währungs- und Akquisitionseffekt ein leicht reduzierter Bruttogewinn in der Höhe von CHF 154.7 Mio. Die Bruttogewinnmarge konnte gegenüber dem Vorjahr deutlich um 1.5%-Punkte auf 21.5% gesteigert werden.

Die operativen Betriebskosten, netto erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr um CHF 0.5 Mio. Haupttreiber war der fortschreitende Auf- und Ausbau der skandinavischen Plattform, welcher neben einer einheitlichen IT-Plattform auch neu eine länderübergreifende, auf Kategorien ausgerichtete Organisation vorsieht. Gegenläufig entwickelten sich die Betriebskosten für Personal und Logistik in den deutschsprachigen Ländern, wodurch fehlende Umsätze teilweise kompensiert werden konnten.

In der Summe resultiert für das Berichtsjahr 2010 ein operatives Betriebsergebnis von CHF 17.5 Mio., welches CHF 4.8 Mio. unter dem Vorjahr liegt. Unter Berücksichtigung der Akquisition (CHF +1.2 Mio.) und den negativen Währungseffekten (CHF -1.0 Mio.) beträgt das publizierte Betriebsergebnis CHF 17.7 Mio. Die beiden grössten Ländergesellschaften Trade Dänemark und Trade Schweiz konnten hingegen ihre Ergebnisse steigern und weisen ein Rekordergebnis aus. Mit einer EBIT-Marge von 2.5% liegt die Profitabilität weiterhin innerhalb des Zielbandes 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, reduzierten sich die Nettoerlöse aus Logistikdienstleistungen gegenüber Drittkunden um CHF 1.0 Mio. beziehungsweise -9.1% auf CHF 9.7 Mio. Mittelfristig sollen durch die gezielte Akquisition von Neukunden im Bereich Frühlogistik die Nettoerlöse von Drittkunden wieder gesteigert werden. Diese Serviceerweiterung wurde einerseits durch den Umzug nach Egerkingen, andererseits durch die laufende Optimierung der Logistikprozesse möglich.

Im Berichtsjahr reduzierten sich die direkten Kosten des Bereichs Corporate gegenüber dem Vorjahr um CHF 11.5 Mio. beziehungsweise -8.0%, wobei dies hauptsächlich auf Kostenoptimierungen in der Logistik Schweiz und in den Konzernfinanzen zurückzuführen ist. Diese Verbesserung in der Logistik konnte trotz einer deutlich erhöhten Warenausstossmenge erreicht werden (z.B. Getränke +40%). Die Betriebskosten der Corporate Funktionen werden grundsätzlich abzüglich der generierten Logistikumsätze mit Drittkunden verursachergerecht weiterverrechnet. Erträge und Aufwendungen ohne jeglichen Bezug zu den Marktdivisionen verbleiben im Segment Übrige.

# FINANZBERICHT VALORA 2010

## FINANZKOMMENTAR

(Seite 57 im Valora Geschäftsbericht)

### F FINANZERGEBNIS UND STEUERN

Das Finanzergebnis des Berichtsjahres widerspiegelt einerseits das weiterhin historisch tiefe Zinsniveau und andererseits die volatilen Devisenmärkte, was zu einer deutlichen Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber den wichtigsten Handelswährungen geführt hat. Unter diesen Rahmenbedingungen verschlechterte sich das Finanzergebnis um CHF 2.6 Mio., wobei dies hauptsächlich auf den Devisenerfolg zurückzuführen ist. Dank einer frühzeitigen Absicherung von über 70% der Währungsrisiken auf konzerninternen Darlehen konnte der Devisenverlust in der Berichtsperiode auf CHF 2.6 Mio. beschränkt werden, nachdem im Vorjahr der Verlust CHF 0.2 Mio. betrug. Das Zinsergebnis bewegte sich mit CHF -4.7 Mio. nahezu auf Vorjahresniveau, obwohl der Refinanzierungsbedarf aufgrund der Akquisitionen leicht angestiegen ist. Aufgrund der angekündigten Strategie «Valora 4 Growth» wird in den nächsten Jahren mit einem Anstieg der Refinanzierungskosten gerechnet, wobei zukünftige Zins- und Refinanzierungsrisiken bereits heute aktiv angegangen werden.

Die Steuerquote liegt mit 16.8% um 0.4%-Punkte über dem Vorjahr und somit deutlich unter der langfristig erwarteten Konzernsteuerquote von 18%. Der Steueraufwand von CHF 12.5 Mio. beinhaltet CHF 8.3 Mio. laufende Ertragssteuern und CHF 4.2 Mio. latente Ertragssteuern. Im Berichtsjahr wurden Ertragssteuerzahlungen von CHF 7.9 Mio. geleistet.

### G LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN

<i>Kennzahlen</i>	2010	2009
in Mio. CHF		
Flüssige Mittel <sup>1)</sup>	130.5	161.6
<b>Free Cashflow</b> <sup>1)</sup>	<b>8.5</b>	<b>46.0</b>
Eigenkapital	478.1	453.7
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>43.6%</b>	<b>41.3%</b>
Reingewinn Konzern	63.6	54.9
<b>Nettoverschuldung</b> <sup>1)</sup>	14.1	- 15.8
Net Working Capital <sup>1)</sup>	125.4	109.3
Net Working Capital in % des Nettoerlöses <sup>1)</sup>	4.4%	3.8%
<b>Gewinn je Aktie</b> <sup>1)</sup>	<b>22.35</b>	<b>18.94</b>

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

Der Valora Konzern ist trotz Akquisitionen von CHF 32.0 Mio. und einer höheren Dividendenaus-schüttung 2010 mit einer Nettoverschuldung von CHF 14.1 Mio. weiterhin solide finanziert. Negativ beeinflusst wurde die Liquidität durch stichtagbezogene Investitionen in das Nettoumlaufvermögen von CHF 26.4 Mio. wodurch sich der operative Cash Flow gegenüber dem Vorjahr um CHF 27.5 Mio. reduzierte. Verursacht wurde dieser negative Cash Flow Effekt durch deutlich höhere Jahresrückvergütungen, welche erst im Januar 2011 geleistet wurden, und einmalig höhere Vorauszahlungen an die Sozialeinrichtungen. Erfreulich entwickelten sich die Warenvorräte, welche gegenüber dem Vorjahr wiederum um CHF 11.9 Mio. gesenkt werden konnten, was einerseits auf das integrierte Warenbewirtschaftungssystem, andererseits auf Prozessoptimierung im Einkauf zurückzuführen ist.

# FINANZBERICHT VALORA 2010

## FINANZKOMMENTAR

(Seite 58 im Valora Geschäftsbericht)

Der Free Cash Flow liegt mit CHF 8.5 Mio. um CHF 37.5 Mio. unter dem Vorjahr, beinhaltet jedoch den Erwerb der neuen Gesellschaften in Deutschland und Norwegen. In der Strategie «Valora 4 Growth» wird davon ausgegangen, dass der normalisierte Free Cash Flow vor Akquisitionen und nach Dividende in den nächsten 5 Jahren bei durchschnittlich CHF 40–50 Mio. liegen wird. Unter der Annahme einer relativ gleichmässigen Verteilung ist das angekündigte anorganische Wachstum in der Strategie «Valora 4 Growth» durch die eigene Finanzierungskraft der Valora Gruppe realisierbar.

Die Eigenkapitalquote des Konzerns liegt mit 43.6% um 2.3%-Punkte über dem Vorjahr und nähert sich dem Stand per Ende 2007 vor Durchführung des Aktienrückkaufprogramms. Negativ beeinflusst wurde das Eigenkapital im Berichtsjahr durch die Aufwertung des Schweizer Frankens, was zu Währungsumrechnungsdifferenzen von CHF –25.0 Mio. führte. Die Eigenkapitalrendite aus fortgeführten Geschäftsbereichen liegt mit 12.9% um 1.2%-Punkte über dem Vorjahr.

### H VALORA VALUE ADDED

<i>Valora Value Added</i>	2010	2009
in Mio. CHF		
Betriebsergebnis (EBIT)	81.3	68.1
Durchschnittlich investiertes Kapital	647.3	655.3
WACC	7.0%	7.0%
Kapitalkosten	45.3	45.9
<b>Valora Value Added</b>	<b>36.0</b>	<b>22.2</b>

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 7% verzinsten Kapitalkosten. Die 7% entsprechen dabei dem WACC, dem gewichteten Mittel von Eigen- und Fremdkapitalkosten, 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 2010 erwirtschaftete die Valora Gruppe einen VVA von CHF 36.0 Mio., welcher CHF 13.8 Mio. über der Vergleichsperiode liegt. Wird das Betriebsergebnis um den WM 2010 Effekt korrigiert, ergibt sich eine nachhaltige Steigerung des VVA von CHF 7.5 Mio. Die Steigerung wurde sowohl durch ein verbessertes Betriebsergebnis als auch durch einen effizienteren Kapitaleinsatz erzielt.

## I AUSSICHTEN

Mit der konsequenten Umsetzung der in 2008 eingeführten Strategie «Valora 4 Success» konnten in den letzten 2 Jahren wesentliche Fortschritte vor allem in den Bereichen Effizienz- und Profitabilitätssteigerung erreicht werden. Mit der bereits zu 80% abgeschlossenen Basisstrategie wurde insbesondere ein solides Fundament für den zukünftigen Erfolg geschaffen. Auf dieser Grundlage aufbauend gaben der Verwaltungsrat und die Konzernleitung am Investoren- und Medientag Ende November 2010 die neue mittel- und langfristige Unternehmensstrategie «Valora 4 Growth» bekannt. Dabei wird die bisherige Strategie «Valora 4 Success» erweitert und neu sowohl auf organisches wie auch auf anorganisches Wachstum ausgerichtet um schrittweise zu einem europaweit führenden Handelsunternehmen aufzusteigen. Ziel ist es, bis 2015 den Aussenumsatz um 60% auf CHF 4.8 Mia. zu steigern und eine Verdoppelung des Betriebsergebnisses zu erreichen.

In 2011 gilt es, die Fortschritte im organischen Geschäft weiter voranzutreiben um so die gesetzten Margen- und Umsatzziele zu erreichen. Valora Retail setzt dabei auf die weitere Ausdehnung des bereits erfolgreich eingeführten Franchise- und Agenturmodells sowie auf weitere Optimierungen in den internen Prozessen. Gleichzeitig stellt die Forcierung der Dienstleistungs- und Promotionserlöse einen wichtigen Treiber für zukünftiges organisches Wachstum dar. Hohe Erwartungen werden auch an die Formate P&B und avec. gesetzt, welche weiter an Dynamik gewinnen werden. Die Erfolge in den vergangenen zwei Jahren haben gezeigt, dass bei Valora Retail der richtige Weg eingeschlagen wurde und dass dieser konsequent weiterzuverfolgen ist. Valora Services wird sich auch im kommenden Jahr mit einem rückläufigen Pressemarkt auseinander setzen müssen. Umso wichtiger ist es, dass weiter an den Kosten gearbeitet wird und dass durch Zentralisierung und Logistikoptimierungen die Kostenbasis gesenkt werden kann. Zur Kompensation der fehlenden Erträge soll bei Valora Services der Ausbau von neuen Vertriebsleistungen vorangetrieben und neue Geschäftsfelder erschlossen werden. Bei Valora Trade wird in 2011 durch den Ausbau und die weitere Professionalisierung der marktgerichteten Leistungen ein spürbares Wachstum mit bestehenden und neuen Principals erwartet.

Ergänzend zur organischen Entwicklung wird neu ein akquisitorisches Wachstum im Aussenumsatz von rund 8% per annum bis 2015 angestrebt. Die Akquisitionsstrategie bei Valora Retail zielt dabei einerseits auf die Konsolidierung des fragmentierten Kioskmarktes in Deutschland ab und andererseits soll mit dem Zukauf von ein bis zwei neuen Retailformaten zusätzliches Umsatzwachstum generiert werden. Bei Valora Trade wird durch die Akquisition von Wachstumskategorien in bestehenden Märkten und von führenden Distributoren in neuen Märkten die Stellung als paneuropäischer Distributor für Markenprodukte weiter gestärkt werden.

Der Verwaltungsrat und die Konzernleitung sind zuversichtlich, dass mit der Strategie «Valora 4 Growth» eine weitere Stufe in der Entwicklung des Unternehmens zum Wohle aller Stakeholder erreicht werden kann.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
KONZERNRECHNUNG

(Seite 60 im Valora Geschäftsbericht)

## KONSOLIDIERTE ERFOLGSRECHNUNG

	Erläuterungen	2010	%	2009	%
<b>1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000 (ausser Angaben je Aktie)</b>					
<b>Nettoerlös</b>	8	<b>2 877 650</b>	<b>100.0</b>	<b>2 896 995</b>	<b>100.0</b>
Warenaufwand		- 2 002 436	- 69.6	- 2 029 360	- 70.1
<b>Bruttogewinn</b>		<b>875 214</b>	<b>30.4</b>	<b>867 635</b>	<b>29.9</b>
Personalaufwand	9	- 432 720	- 15.0	- 442 753	- 15.3
Übriger Betriebsaufwand	10	- 325 849	- 11.3	- 331 040	- 11.4
Abschreibungen	20, 21, 22	- 44 067	- 1.6	- 41 693	- 1.4
Sonstige Erträge, netto	11	8 724	0.3	15 989	0.6
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>81 302</b>	<b>2.8</b>	<b>68 138</b>	<b>2.4</b>
Finanzaufwand	12	- 9 818	- 0.3	- 6 578	- 0.2
Finanzertrag	13	1 945	0.1	1 275	0.0
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften und Joint Ventures	25	728	0.0	600	0.0
<b>Gewinn vor Ertragssteuern</b>		<b>74 157</b>	<b>2.6</b>	<b>63 435</b>	<b>2.2</b>
Ertragssteuern	14	- 12 460	- 0.5	- 10 394	- 0.4
<b>Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>		<b>61 697</b>	<b>2.1</b>	<b>53 041</b>	<b>1.8</b>
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	7	1 931	0.1	1 868	0.1
<b>Reingewinn Konzern</b>		<b>63 628</b>	<b>2.2</b>	<b>54 909</b>	<b>1.9</b>
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		63 392	2.2	53 957	1.9
Nicht beherrschende Anteile		236	0.0	952	0.0
<i>Gewinn je Aktie</i>					
aus fortgeführten Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	15	22.35		18.94	
aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)	7	0.70		0.68	
<b>aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert und unverwässert (in CHF)</b>	<b>15</b>	<b>23.05</b>		<b>19.62</b>	

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 67 bis Seite 117 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**KONZERNRECHNUNG**

(Seite 61 im Valora Geschäftsbericht)

## KONSOLIDIERTE GESAMTERGEBNISRECHNUNG

	Erläuterungen	2010	2009
<b>1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000</b>			
<b>Reingewinn Konzern</b>		<b>63 628</b>	<b>54 909</b>
Aktuarielle Gewinne/(Verluste) und Begrenzung des Vorsorgevermögens vor Ertragssteuern	30	13 612	– 23 823
Latente Ertragssteuern	30	– 2 711	4 807
<b>Aktuarielle Gewinne/(Verluste) und Begrenzung des Vorsorgevermögens nach Ertragssteuern</b>	<b>30</b>	<b>10 901</b>	<b>– 19 016</b>
Bewertungsgewinne/(-verluste) auf zur Veräußerung verfügbaren Finanzanlagen vor Ertragssteuern		– 16	33
Latente Ertragssteuern		4	– 8
<b>Bewertungsgewinne/(-verluste) auf zur Veräußerung verfügbaren Finanzanlagen nach Ertragssteuern</b>		<b>– 12</b>	<b>25</b>
<b>Umrechnungsdifferenzen</b>		<b>– 25 632</b>	<b>1 845</b>
<b>Sonstiges Gesamtergebnis</b>		<b>– 14 743</b>	<b>– 17 146</b>
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>48 885</b>	<b>37 763</b>
Anteil der Valora Holding AG Aktionäre		49 250	36 820
Nicht beherrschende Anteile		– 365	943

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 67 bis Seite 117 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**KONZERNRECHNUNG**

(Seite 62 im Valora Geschäftsbericht)

## KONSOLIDIERTE BILANZ

### AKTIVEN

	Erläuterungen	31.12.2010	%	31.12.2009	%
in CHF 000					
<i>Umlaufvermögen</i>					
Flüssige Mittel	16	130 461		161 565	
Derivative Aktiven	33	232		48	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	174 203		163 289	
Warenvorräte	18	214 604		230 218	
Laufende Ertragssteuerforderungen		3 266		2 566	
Übrige kurzfristige Forderungen	19	63 118		64 734	
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>585 884</b>	<b>53.4%</b>	<b>622 420</b>	<b>56.6%</b>
Zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	20, 21	0		968	
<b>Total Umlaufvermögen</b>		<b>585 884</b>	<b>53.4%</b>	<b>623 388</b>	<b>56.7%</b>
<i>Anlagevermögen</i>					
Sachanlagen	20	217 706		219 734	
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	22	190 733		161 485	
Renditeliegenschaften	21	5 939		10 080	
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	25	5 022		5 379	
Finanzanlagen	24	10 062		9 664	
Vorsorgeaktivum	30	49 640		31 077	
Latente Ertragssteueraktiven	14	31 154		38 215	
<b>Total Anlagevermögen</b>		<b>510 256</b>	<b>46.6%</b>	<b>475 634</b>	<b>43.3%</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>1 096 140</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 099 022</b>	<b>100.0%</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
KONZERNRECHNUNG

(Seite 63 im Valora Geschäftsbericht)

**PASSIVEN**

	Erläuterungen	31.12.2010	%	31.12.2009	%
in CHF 000					
<i>Kurzfristige Verbindlichkeiten</i>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	26	2 155		1 527	
Derivative Verbindlichkeiten	33	929		727	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	27	263 442		284 167	
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		15 164		13 585	
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	28	144 871		148 725	
Kurzfristige Rückstellungen	29	502		3 232	
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>427 063</b>	<b>39.0%</b>	<b>451 963</b>	<b>41.1%</b>
<i>Langfristige Verbindlichkeiten</i>					
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	26	148 546		153 440	
Langfristige Pensionsverpflichtungen	30	17 213		15 063	
Langfristige Rückstellungen	29	9 265		10 019	
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	14	15 911		14 819	
<b>Total langfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>190 935</b>	<b>17.4%</b>	<b>193 341</b>	<b>17.6%</b>
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>617 998</b>	<b>56.4%</b>	<b>645 304</b>	<b>58.7%</b>
<i>Eigenkapital</i>					
Aktienkapital	36	2 800		2 800	
Eigene Aktien		- 9 484		- 10 323	
Marktwertanpassung Finanzinstrumente		- 4		8	
Gewinnreserven		521 275		472 962	
Kumulative Umrechnungsdifferenzen		- 40 601		- 15 570	
<b>Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre</b>		<b>473 986</b>	<b>43.2%</b>	<b>449 877</b>	<b>40.9%</b>
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital		4 156		3 841	
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>478 142</b>	<b>43.6%</b>	<b>453 718</b>	<b>41.3%</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>1 096 140</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 099 022</b>	<b>100.0%</b>

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 67 bis Seite 117 sind Bestandteil der Konzernrechnung.

## KONSOLIDIERTE GELDFLUSSRECHNUNG

	Erläuterungen	2010	2009
<b>1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000</b>			
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>81 302</b>	<b>68 138</b>
<i>Elimination nicht-barer Transaktionen im Betriebsergebnis (EBIT)</i>			
Abschreibungen Sachanlagen und Renditeliegenschaften	20, 21	28 804	29 666
Amortisation immaterielles Anlagevermögen	22	15 263	12 027
(Buchgewinne) Buchverluste aus Verkauf von Anlagevermögen, netto	11	- 2 081	- 8 120
(Buchgewinne) Buchverluste aus Verkauf von Tochtergesellschaften, netto	6	- 501	0
Anteilsbasierte Entschädigungen	31	1 726	1 812
(Auflösung) Bildung von Rückstellungen, netto	29	- 956	- 1 415
Abnahme Pensionsverpflichtungen		- 4 079	- 10 514
Abnahme übrige langfristige Verbindlichkeiten		- 3 001	0
Übrige nicht-bare Transaktionen		- 1 382	0
<i>Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ohne die Effekte aus Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten</i>			
Zunahme Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		- 13 170	- 7 426
Abnahme Warenvorräte		11 944	2 021
Zunahme übriges Umlaufvermögen		- 3 670	- 7 925
(Abnahme) Zunahme Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		- 11 932	28 461
Verwendung von Rückstellungen	29	- 900	- 4 377
(Abnahme) Zunahme übrige Verbindlichkeiten		- 8 667	10 511
<b>Betriebliche Netto-Einnahmen</b>		<b>88 700</b>	<b>112 859</b>
Geleistete Zinszahlungen		- 4 991	- 6 577
Ertragssteuerzahlungen		- 7 870	- 2 998
Erhaltene Zinszahlungen		2 696	2 452
Erhaltene Dividendenzahlungen		178	430
<b>Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit</b>		<b>78 713</b>	<b>106 166</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
KONZERNRECHNUNG

(Seite 65 im Valora Geschäftsbericht)

	Erläuterungen	2010	2009
<b>1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000</b>			
<i>Geldflüsse aus Investitionstätigkeit</i>			
Investitionen in Sachanlagen	20	- 32 917	- 29 258
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen	20	2 571	3 706
Einnahmen aus Verkauf von Renditeliegenschaften	21	12 425	2 924
Erwerb von Tochtergesellschaften, abzüglich erworbener flüssiger Mittel	6	- 32 018	- 10 562
Kaufpreiserückerstattungen aus Erwerb von Tochtergesellschaften		395	0
Veräusserung von Tochtergesellschaften, abzüglich veräusserter flüssiger Mittel	6	829	0
Veräusserung von Finanzanlagen		- 1 441	664
Erwerb von übrigen immateriellen Werten	22	- 20 889	- 27 972
Einnahmen aus Verkauf von übrigen immateriellen Werten	22	850	333
<b>Netto-(Ausgaben)/Einnahmen aus Investitionstätigkeit</b>		<b>- 70 195</b>	<b>- 60 165</b>
<i>Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit</i>			
Rückzahlung von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten		- 5 472	- 1 188
Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	26	59	32 503
Rückzahlung von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	26	0	- 38 624
Kauf eigener Aktien		- 1 664	- 24 695
Verkauf eigener Aktien		2 818	12 612
Dividendenzahlung an Aktionäre der Valora Holding AG		- 27 460	- 24 705
Dividendenzahlungen an nicht beherrschende Anteile		- 630	- 427
<b>Netto-Ausgaben aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>- 32 349</b>	<b>- 44 524</b>
<b>Netto-(Abnahme)/Zunahme flüssige Mittel</b>		<b>- 23 831</b>	<b>1 477</b>
Währungseinfluss auf flüssige Mittel		- 7 273	1 652
Flüssige Mittel Anfang Jahr		161 565	158 436
<b>Flüssige Mittel Ende Jahr</b>	16	<b>130 461</b>	<b>161 565</b>

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 67 bis Seite 117 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								
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>3 300</b>	<b>- 108 180</b>	<b>- 17</b>	<b>569 401</b>	<b>- 17 424</b>	<b>447 080</b>	<b>3 325</b>	<b>450 405</b>
Gesamtergebnis			25	34 941	1 854	36 820	943	<b>37 763</b>
Anteilsbasierte Entschädigungen				339		339		339
Dividende aus dem Ergebnis 2008				- 24 705		- 24 705	- 427	- 25 132
Kauf eigener Aktien		- 24 695				- 24 695		- 24 695
Abgang eigener Aktien		19 043		- 4 005		15 038		15 038
Kapitalherabsetzung	- 500	103 509		- 103 009		0		0
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>2 800</b>	<b>- 10 323</b>	<b>8</b>	<b>472 962</b>	<b>- 15 570</b>	<b>449 877</b>	<b>3 841</b>	<b>453 718</b>
Gesamtergebnis			- 12	74 293	- 25 031	49 250	- 365	48 885
Anteilsbasierte Entschädigungen				686		686		686
Dividende aus dem Ergebnis 2009				- 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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>2 800</b>	<b>- 9 484</b>	<b>- 4</b>	<b>521 275</b>	<b>- 40 601</b>	<b>473 986</b>	<b>4 156</b>	<b>478 142</b>

Die Erläuterungen im Anhang von Seite 67 bis Seite 117 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 2010 ist vom Verwaltungsrat am 21. März 2011 freigegeben worden. Die Konzernrechnung unterliegt der Genehmigung durch die Generalversammlung am 15. April 2011.

### 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 Übernahmzeitpunkt 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 Konzernrechnung, -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 den 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 29. Mai 2010 wurden 100% der Melisa SA mit Sitz in Lugano veräussert. Per 1. Oktober 2010 übernahm die Valora Gruppe 80% der Engelschiøn 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.

Per 1. Januar 2009 erwarb die Valora Gruppe in Deutschland 100% der Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen mit Sitz in Stuttgart.

Zusätzliche Informationen sind ersichtlich in Erläuterung 6.

**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 2010 waren folgende Änderungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen erstmals anzuwenden:

IFRS 2 (überarbeitet) «Anteilsbasierte Vergütungen im Konzern, die in bar erfüllt werden»

Die Änderungen von IFRS 2 betreffen Klarstellungen, welche keine Auswirkungen auf die Behandlung anteilsbasierter Vergütungen der Valora haben.

IFRS 3 (überarbeitet) «Unternehmenszusammenschlüsse»

Die Änderungen von IFRS 3 betreffen die Behandlung von Transaktionskosten, bedingten Gegenleistungen und sukzessiven Unternehmenszusammenschlüssen sowie ein Wahlrecht bei der Behandlung von nicht beherrschenden Anteilen. Die Änderungen sind prospektiv anzuwenden. Die Transaktionskosten der 2010 erfolgten Unternehmenszusammenschlüsse wurden erfolgswirksam erfasst. In der Berichtsperiode bestehen keine weiteren finanziellen Auswirkungen.

## FINANZBERICHT VALORA 2010 ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 69 im Valora Geschäftsbericht)

### IAS 27 (überarbeitet) «Konzern- und Einzelabschlüsse»

Die Änderungen von IAS 27 betreffen die Behandlung von Zukäufen und Veräusserungen von nicht beherrschenden Anteilen sowie die Auswirkungen eines Kontrollverlustes durch teilweise Veräusserung eines Tochterunternehmens. Die Änderungen sind prospektiv anzuwenden. In der Berichtsperiode bestehen keine Auswirkungen, da nicht beherrschende Anteile weder zugekauft noch veräussert wurden und keine teilweisen Veräusserungen von Tochterunternehmen stattgefunden haben.

### IAS 39 (überarbeitet) «Qualifizierende Grundgeschäfte»

Da Hedge Accounting nicht angewendet wird, führt der überarbeitete Standard zu keinen Änderungen.

### IFRIC 17 «Sachdividenden an Eigentümer»

Da Valora keine Sachdividenden ausschüttet, hat die neue Interpretation keine Auswirkungen auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

### IFRIC 18 «Übertragung eines Vermögenswerts durch einen Kunden»

Die neue Interpretation führte zu keinen Änderungen in der Konzernrechnung der Valora Gruppe.

### Annual Improvements 2009 und 2008 (Jährliches Änderungsverfahren)

Die ab 1. Januar 2010 anzuwendenden Annual Improvements 2009 und 2008 betreffen die Beseitigung von Inkonsistenzen und die Klarstellung von Formulierungen diverser Standards. 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 2011 oder später verpflichtend anzuwenden sind:

Die neue Interpretation IFRIC 19 «Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente» ist seit 1. Januar 2011 anzuwenden und hat keine Auswirkungen auf die Valora Gruppe.

Die Überarbeitung von IAS 32 «Klassifizierung von Bezugsrechten» ist seit 1. Januar 2011 anzuwenden und hat keine Auswirkungen auf die Konzernrechnung der Valora Gruppe.

Die seit 1. Januar 2011 anzuwendenden Änderungen von IAS 24 «Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen», und die seit 1. Januar 2011 gültigen Annual Improvements (2010) haben keine wesentlichen Auswirkungen auf die Valora Gruppe.

Die ab 1. Januar 2012 anzuwendenden Änderungen von IFRS 7 «Übertragung von finanziellen Vermögenswerten» und IAS 12 «Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte» sowie der ab 1. Januar 2013 anzuwendende neue Standard IFRS 9 «Finanzinstrumente» werden derzeit analysiert. Sie werden voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen haben, jedoch zu zusätzlichen Angaben führen.

#### 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 würden. 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 2010	Schlusskurs 31.12.2010	Durchschnittskurs 2009	Schlusskurs 31.12.2009
Euro, 1 EUR	1.382	1.250	1.510	1.486
Schwedische Krone, 100 SEK	14.47	13.91	14.23	14.49
Dänische Krone, 100 DKK	18.55	16.77	20.28	19.97
Norwegische Krone, 100 NOK	17.26	16.04	17.31	17.89

**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. Grosshandels-erlöse 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 verdienter 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).

## FINANZBERICHT VALORA 2010 ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 71 im Valora Geschäftsbericht)

**Ertragssteuern.** Die Ertragssteuern basieren auf den Steuergesetzen eines jeden Steuerhoheitsträgers und werden der Rechnungsperiode der Erfolgsrechnung belastet, in der die entsprechenden Gewinne anfallen. Die Kapitalsteuern sind im «übrigen Betriebsaufwand» enthalten. 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 erwartet wird, dass sie 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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 72 im Valora Geschäftsbericht)

**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 Herstellkosten 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 im Bau werden gegebenenfalls aktiviert.

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

	Jahre
Land, betrieblich	keine Abschreibung
Gebäude und Gebäudekomponenten, betrieblich	15 – 105
Maschinen, Einrichtungen, Installationen und Mobiliar	6 – 10
Fahrzeuge	5
EDV-Hardware	3 – 5

**Renditeliegenschaften.** Renditeliegenschaften werden zu Anschaffungs- beziehungsweise Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert. Die im Anhang angegebenen Fair Values basieren auf aktuellen Ertragswertberechnungen. 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 dann 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. 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. 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 Herstellkosten abzüglich kumulierter Abschreibungen bilanziert.

**Software.** Die Anschaffungs- beziehungsweise Herstellkosten 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.** Valora verfügt über keine immaterielle Anlagen mit unbegrenzter Nutzungsdauer.

Abschreibungen werden nach der linearen Methode aufgrund folgender, geschätzter wirtschaftlicher Nutzungsdauer 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, dann wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag berichtigt. Eine zuvor erfasste Wertminderung beim immateriellen Anlagevermögen (ohne Goodwill) wird nur dann 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 Derivate aber auch andere Finanzanlagen, die bei der erstmaligen Bilanzierung in diese Kategorie eingeteilt wurden. Die Zuordnung in diese Kategorie erfolgt, wenn die Finanzanlagen mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurden. Finanzanlagen in dieser Kategorie werden als kurzfristige Finanzanlagen ausgewiesen, wenn sie zu Handelszwecken gehalten oder innerhalb von 12 Monaten realisiert werden.

**Darlehen und Forderungen.** Darlehen und Forderungen sind 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 sowie 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 Transak-

tionen. Die Gruppe dokumentiert sowohl zu Beginn als auch während der Dauer der Absicherung, inwiefern die zur Absicherung verwendeten Derivate die Veränderung des Fair Values der gesicherten Position in hohem Masse ausgleichen. Beim Vertragsabschluss wird ein derivatives Instrument, das zur Bilanzierung als Sicherungsgeschäft qualifiziert, entweder als a) Absicherung des Fair Values eines erfassten Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit (fair value hedge) oder als b) Absicherung der Zahlungsströme aus einer vorhergesehenen Transaktion oder festen Verpflichtung (cash flow hedge) oder als c) Absicherung einer Nettoinvestition in eine ausländische Konzerngesellschaft definiert.

Gewinne und Verluste aus Absicherungsinstrumenten, die dem effektiven Teil der Marktwertveränderung von Derivaten zur Absicherung von Zahlungsströmen (cash flow hedge) zuzuordnen sind, werden 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 insbesondere notwendig bei der Beurteilung der Substanz komplexer Transaktionen. Die vorliegende Konzernrechnung enthält nach Einschätzung des Managements keine Annahmen bezüglich der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze, die einen wesentlichen Einfluss haben.

*Wesentliche Schätzungen.* Die Erstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit IFRS bedingt die Anwendung von Schätzungen, welche die Zukunft betreffen und den Ausweis bestimmter Positionen 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 124.7 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 resultierte 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 drohende Verfahren werden Rückstellungen gebildet, vorausgesetzt die jeweils zuständigen Fachexperten bestätigen, dass die Wahrscheinlichkeit des Eintritts höher ist, als die des Nichteintretens der Verluste. Eine weitere Voraussetzung für die Rückstellungsbildung ist, dass deren Betrag verlässlich geschätzt werden kann. Bei der Beurteilung, ob die Bildung einer Rückstellung und deren Höhe angemessen ist, gelangen die bestmöglichen Schätzungen und Annahmen 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).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 78 im Valora Geschäftsbericht)

**6 AKQUISITIONEN UND VERÄUSSERUNGEN VON GESCHÄFTSEINHEITEN**

*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
<b>= Veräusserte Nettoaktiven</b>	<b>485</b>
Nettoverkaufserlös	986
<b>= Erfolg aus Veräusserung Gesellschaft</b>	<b>501</b>
Erhaltener Nettoverkaufserlös	986
Veräusserte flüssige Mittel	– 157
<b>= Geldzufluss aus Veräusserungen von Tochtergesellschaften</b>	<b>829</b>

*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
<b>= Erworbene Nettoaktiven</b>	<b>6 548</b>	<b>756</b>
Nicht beherrschende Anteile (EMH: 20% / tabacon: 0%)	– 1 310	0
Goodwill aus Unternehmenserwerb	10 645	17 524
<b>= Kaufpreisleistung</b>	<b>15 883</b>	<b>18 280</b>
davon bar bezahlt	15 883	16 754
davon ausstehend	0	1 526
Bezahlter Kaufpreis	15 883	16 754
Erworbene flüssige Mittel	– 236	– 383
<b>= Geldabfluss aus Erwerb von Tochtergesellschaften</b>	<b>15 647</b>	<b>16 371</b>

*Akquisition EMH.* Die Valora Gruppe übernahm per 1. Oktober 2010 80 % der Engelschiøn 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.

## FINANZBERICHT VALORA 2010 ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 79 im Valora Geschäftsbericht)

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 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 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.

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

### *Transaktionen im Jahr 2009.*

**Akquisition Konrad Wittwer.** Die Valora Gruppe kaufte in Deutschland per 1. Januar 2009 100% der Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen mit Sitz in Stuttgart. Die Gesellschaft ist die Besitzerin von 19 Verkaufsstellen, davon 16 im Bundesland Baden-Württemberg und drei im Bundesland Sachsen, im Bereich Bahnhofsbuchhandlungen.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 80 im Valora Geschäftsbericht)

*Erworbene Nettoaktiven, Anschaffungskosten, Geldabfluss*

	Fair Value	Buchwerte
in CHF 000		
Umlaufvermögen	3 583	2 601
Anlagevermögen	521	521
Kurzfristiges Fremdkapital	- 1 422	- 1 422
Langfristiges Fremdkapital	- 544	- 227
<b>= Erworbene Nettoaktiven/Eigenkapital</b>	<b>2 138</b>	<b>1 473</b>
Goodwill	9 061	
<b>= Anschaffungskosten</b>	<b>11 199</b>	
Bezahlter Kaufpreis	11 066	
Direkte Kosten der Akquisition	133	
Erworbene flüssige Mittel	- 792	
Kumulierte Veränderung Umrechnungskurs	155	
<b>= Geldfluss aus Erwerb von Tochtergesellschaften</b>	<b>10 562</b>	

Der aktivierte Goodwill von CHF 9.1 Mio. ergibt sich aus den nicht separat aktivierungsfähigen Anteilen des Kaufpreises für den Ausbau und die Festigung der Marktstellung beziehungsweise Marktführerschaft im deutschen Bahnhofsbuchhandel, dem Markteintritt im Bundesland Baden-Württemberg, verbesserter Einkaufsposition dank grösserer Volumina und besserer Vermarktungskraft gegenüber den Verlagen. Die Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen erzielte seit dem Erwerbszeitpunkt im Jahr 2009 einen Umsatz von CHF 30.5 Mio. und einen Reingewinn von CHF 0.9 Mio.

**7 AUFGEGBENE GESCHÄFTSBEREICHE**

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

Im Jahr 2009 konnten nicht mehr benötigte Gewährleistungsrückstellungen im Zusammenhang mit den 2008 erfolgten Verkäufen von Sørlandchips AS, Roland Murten AG, Kägi Söhne AG und Cansimag France SA aufgelöst werden.

*Erfolgsrechnung der aufgegebenen Geschäftsbereiche*

	2010	2009
1. Januar – 31. Dezember, in CHF 000		
Nettoerlös	0	0
<b>Bruttogewinn</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Betriebskosten	0	0
Sonstige Erträge, netto	1 931	1 868
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>1 931</b>	<b>1 868</b>
Finanzergebnis	0	0
<b>Gewinn vor Ertragssteuern</b>	<b>1 931</b>	<b>1 868</b>
Ertragssteuern	0	0
<b>Gewinn aus Geschäftstätigkeit</b>	<b>1 931</b>	<b>1 868</b>
Ausbuchung kumulierter Umrechnungsdifferenzen	0	0
<b>Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>	<b>1 931</b>	<b>1 868</b>

Der Gewinn je Aktie der aufgegebenen Geschäftsbereiche beträgt CHF 0.70 (2009: CHF 0.68). In den Jahren 2010 und 2009 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 und Luxemburg kleinflächige Ladenkonzepte an Hochfrequenzlagen. Die Division agiert als flächendeckendes Marketing- und Distributionssystem für Presseerzeugnisse, Tabak und Konsumprodukte des täglichen Bedarfs und im Bereich der Impulskäufe. Valora Retail tritt am Markt mit den Formaten k kiosk, k presse + buch, avec., P&B, tabacon sowie Caffè Spettacolo auf.

**Valora Services:** Vertrieb von Presseerzeugnissen und Grosshandelsaktivitäten. Marktführer im Vertrieb von Presseerzeugnissen an Eigenstellen und Handelspartner in der Schweiz, Österreich und Luxemburg, sowohl klassische physische Distribution wie auch weitere Dienstleistungen. In der Schweiz zusätzlich 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 acht europäischen Ländern an den organisierten sowie den unabhängigen Einzelhandel.

**Übrige:** Darin sind die Konzernsupportfunktionen Finanzen, Personal, Business Development, Legal Services und Kommunikation sowie die Informatik und die zentrale Logistikfunktion für Valora Retail Schweiz und Valora Services Schweiz 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 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 Berichterstattung basiert auf den gleichen Bewertungsgrundsätzen wie die externe Berichterstattung.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 82 im Valora Geschäftsbericht)

Segmentinformationen nach Divisionen

2010

	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
<i>Nettoerlöse</i>						
<b>Total</b>	<b>1 606 469</b>	<b>718 391</b>	<b>721 801</b>	<b>9 708</b>	<b>- 178 719</b>	<b>2 877 650</b>
Mit Dritten	1 604 938	547 376	715 628	9 708	0	2 877 650
Mit anderen Divisionen	1 531	171 015	6 173	0	- 178 719	0
<i>Betriebsergebnis (EBIT)</i>						
<b>Total</b>	<b>39 766</b>	<b>30 262</b>	<b>17 745</b>	<b>- 6 471</b>	<b>0</b>	<b>81 302</b>
Abschreibungen, netto	23 673	4 801	2 659	12 934	0	44 067
Auflösung von Rückstellungen für Rechtsfälle	0	0	0	- 956	0	- 956
<i>Zugänge zu den langfristigen Vermögenswerten</i>						
<b>Total</b>	<b>28 987</b>	<b>4 990</b>	<b>2 787</b>	<b>20 765</b>	<b>0</b>	<b>57 529</b>
<i>Segmentaktiven</i>						
<b>Total</b>	<b>590 503</b>	<b>234 465</b>	<b>298 782</b>	<b>372 139</b>	<b>- 399 749</b>	<b>1 096 140</b>
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	0	169	4 853	0	0	5 022
<i>Segmentverbindlichkeiten</i>						
<b>Total</b>	<b>459 158</b>	<b>153 031</b>	<b>175 718</b>	<b>229 837</b>	<b>- 399 746</b>	<b>617 998</b>

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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 83 im Valora Geschäftsbericht)

2009

	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade	Übrige	Intersegment Elimination	Total Konzern
in CHF 000						
<i>Nettoerlöse</i>						
<b>Total</b>	<b>1 592 111</b>	<b>712 900</b>	<b>777 578</b>	<b>10 674</b>	<b>- 196 268</b>	<b>2 896 995</b>
Mit Dritten	1 590 387	525 199	770 735	10 674	0	2 896 995
Mit anderen Divisionen	1 724	187 701	6 843	0	- 196 268	0
<i>Betriebsergebnis (EBIT)</i>						
<b>Total</b>	<b>28 342</b>	<b>16 239</b>	<b>22 319</b>	<b>1 238</b>	<b>0</b>	<b>68 138</b>
Abschreibungen, netto	22 969	5 391	2 390	10 943	0	41 693
Auflösung von Restrukturierungsrückstellungen	- 71	- 129	0	- 215	0	- 415
Auflösung von Gewährleistungsrückstellungen im Betriebsergebnis (EBIT)	0	0	- 1 000	0	0	- 1 000
<i>Zugänge zu den langfristigen Vermögenswerten</i>						
<b>Total</b>	<b>25 867</b>	<b>1 850</b>	<b>5 884</b>	<b>25 732</b>	<b>0</b>	<b>59 333</b>
<i>Segmentaktiven</i>						
<b>Total</b>	<b>579 245</b>	<b>228 532</b>	<b>283 568</b>	<b>385 992</b>	<b>- 378 315</b>	<b>1 099 022</b>
Anteile an assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures	0	284	5 095	0	0	5 379
<i>Segmentverbindlichkeiten</i>						
<b>Total</b>	<b>443 986</b>	<b>166 113</b>	<b>178 357</b>	<b>235 163</b>	<b>- 378 315</b>	<b>645 304</b>

Die mit Dritten erzielten Nettoerlöse betreffen mit CHF 2828 Mio. den Verkauf von Waren und mit CHF 69 Mio. die Erbringung von Dienstleistungen. Die Abschreibungen, netto des Segments Valora Retail beinhalten Wertaufholungen in Höhe von TCHF 856.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 84 im Valora Geschäftsbericht)

*Segmentinformation nach Regionen*

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

2009

	Schweiz	Europa	Total Konzern
in CHF 000			
Nettoerlös mit Dritten	1 740 595	1 156 400	2 896 995
Langfristige Vermögenswerte	232 166	159 133	391 299

Nettoerlöse in Höhe von CHF 310.5 Mio. (2009: CHF 333.6 Mio.) aus Deutschland bilden den grössten Anteil der Region Europa.

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**

	2010	2009
in CHF 000		
Löhne und Gehälter	363 628	380 794
Sozialaufwand	52 842	53 267
Anteilsbasierte Vergütungen	1 726	1 812
Übriger Personalaufwand	14 524	6 880
<b>Total Personalaufwand</b>	<b>432 720</b>	<b>442 753</b>
Personalbestand in Vollzeitstellen per 31.12.	6 455	6 522

Der Sozialaufwand enthält Aufwand für beitragsorientierte Pensionspläne von TCHF 3321 (2009: TCHF 2701). Der übrige Personalaufwand enthält insbesondere an Personalvermittler bezahlte Entschädigungen für Temporärpersonal, Kosten für Ausbildung und Personalrekrutierung.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 85 im Valora Geschäftsbericht)

**10 ÜBRIGER BETRIEBSAUFWAND**

	2010	2009
in CHF 000		
Miete	127 216	126 602
Liegenschaftsaufwand	7 254	8 079
Energie	21 507	20 760
Versicherungen	1 964	2 379
Kommunikation und IT	16 822	18 495
Werbung und Verkauf	48 885	47 596
Versand und Spedition	62 187	65 173
Verwaltung und Administration	22 447	24 559
Kapital- und sonstige Steuern	350	1 706
Sonstiger Betriebsaufwand	17 217	15 691
<b>Total übriger Betriebsaufwand</b>	<b>325 849</b>	<b>331 040</b>

Im sonstigen Betriebsaufwand sind Zahlungen für Operatingleasing in Höhe von CHF 3.5 Mio. (2009: CHF 4.8 Mio.) enthalten.

**11 SONSTIGE ERTRÄGE, NETTO**

	2010	2009
in CHF 000		
Mieterträge	2 657	3 591
Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen	3 497	8 723
Buchverluste aus Verkauf von Anlagevermögen	- 915	- 603
Übrige Aufwendungen	0	- 73
Übrige Erträge	3 485	4 351
<b>Total sonstige Erträge, netto</b>	<b>8 724</b>	<b>15 989</b>

Die Buchgewinne aus Verkauf von Anlagevermögen resultieren überwiegend aus dem Verkauf von Liegenschaften.

**12 FINANZAUFWAND**

	2010	2009
in CHF 000		
Zinsen aus Bankdarlehen und Hypotheken	1 014	1 235
Anleihezinsen	4 342	3 774
Zinsaufwand Finanzleasing	110	146
Nettoverluste aus derivativen Finanzinstrumenten	0	1 104
Zeitwertanpassung langfristiger Rückstellungen	341	310
Verkaufsverluste aus zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen	0	9
Fremdwährungsverluste, netto	4 011	0
<b>Total Finanzaufwand</b>	<b>9 818</b>	<b>6 578</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 86 im Valora Geschäftsbericht)

13 FINANZERTRAG

	2010	2009
in CHF 000		
Zinserträge aus Flüssigen Mitteln, Darlehen und Forderungen	380	616
Zinserträge aus Finanzleasing	357	375
Nettogewinne aus derivativen Finanzinstrumenten	1 199	0
Dividendenerträge aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzanlagen	9	37
Fremdwährungsgewinne, netto	0	247
<b>Total Finanzertrag</b>	<b>1 945</b>	<b>1 275</b>

14 ERTRAGSSTEUERN

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

	2010	2009
in CHF 000		
Aufwand für laufende Ertragssteuern	8 295	5 985
Aufwand für latente Ertragssteuern	4 165	4 409
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>12 460</b>	<b>10 394</b>

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

	2010	2009
in CHF 000		
Gewinn vor Ertragssteuern	74 157	63 435
Erwarteter durchschnittlicher Konzernsteuersatz	21.3%	22.5%
<b>Ertragssteuern zum erwarteten Konzernsteuersatz</b>	<b>15 800</b>	<b>14 273</b>
Steuerlich nicht anerkannte Aufwendungen	1 783	3 047
Verwendung bisher nicht berücksichtigter Verluste	- 6 023	- 2 237
Periodenfremde Effekte auf laufenden Ertragssteuern	639	- 1 548
Bildung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven	5 281	6 035
Auflösung von Wertberichtigungen auf latenten Steueraktiven	- 7 967	- 8 047
Steuersatzänderungen	1 819	- 306
Sonstige Effekte	1 128	- 823
<b>Total ausgewiesene Ertragssteuern</b>	<b>12 460</b>	<b>10 394</b>
Effektiver Steuersatz	16.8%	16.4%

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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 87 im Valora Geschäftsbericht)

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			
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>38 737</b>	<b>- 15 422</b>	<b>23 315</b>
In der Erfolgsrechnung erfasste latente Steuern	- 617	- 3 792	- 4 409
Im sonstigen Gesamtergebnis erfasste latente Steuern	0	4 799	4 799
Zugang Konsolidierungskreis	0	- 317	- 317
Währungsumrechnungsdifferenzen	95	- 87	8
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>38 215</b>	<b>- 14 819</b>	<b>23 396</b>
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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>31 154</b>	<b>- 15 911</b>	<b>15 243</b>

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

<i>Latente Ertragssteueraktiven gemäss Ursprung der Differenz</i>	2010	2009
in CHF 000		
Umlaufvermögen	1 805	595
Sachanlagen	105	38
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	21 861	25 853
Übriges Anlagevermögen	7	9
Rückstellungen	6	0
Verbindlichkeiten	3 452	2 327
Steuerliche Verlustvorträge	9 027	9 913
<b>Total</b>	<b>36 263</b>	<b>38 735</b>
<i>Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten gemäss Ursprung der Differenz</i>		
Umlaufvermögen	- 2 396	- 1 192
Sachanlagen	- 4 002	- 3 435
Goodwill, Software und übrige immaterielle Anlagen	- 3 239	- 3 383
Personalvorsorgeaktivum	- 9 968	- 6 215
Übriges Anlagevermögen	- 1 157	- 1 034
Rückstellungen	- 58	- 44
Verbindlichkeiten	- 200	- 36
<b>Total</b>	<b>- 21 020</b>	<b>- 15 339</b>
<i>Ausweis in der Bilanz</i>		
Latente Ertragssteueraktiven	31 154	38 215
Latente Ertragssteuerverbindlichkeiten	- 15 911	- 14 819
<b>Total latente Ertragssteueraktiven, netto</b>	<b>15 243</b>	<b>23 396</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 88 im Valora Geschäftsbericht)

Es bestehen steuerlich anerkannte Verlustvorträge von CHF 210.8 Mio. (2009: CHF 264.1 Mio.). Für CHF 179.3 Mio. (2009: CHF 232.9 Mio.) dieser Verlustvorträge wurden latente Steueraktiven im Umfang von CHF 55.2 Mio. (2009: CHF 70.7 Mio.) nicht gebildet, da deren Realisierung unwahrscheinlich ist. Diese Verlustvorträge verfallen wie folgt:

	2010	2009
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	0	0
Innerhalb von 2 Jahren	1	0
Innerhalb von 3 Jahren	1	1
Innerhalb von 4 Jahren	1	198
Innerhalb von 5 Jahren	1	941
Nach mehr als 5 Jahren und kein Verfall	179 263	231 710
<b>Total</b>	<b>179 267</b>	<b>232 850</b>

Es bestehen temporäre Differenzen in Höhe von CHF 204.1 Mio. (2009: CHF 105.0 Mio.) für welche keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden.

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

## 15 GEWINN JE AKTIE

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

	2010	2009
in CHF 000		
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	61 697	53 041
Nicht beherrschenden Anteilen zurechenbarer Gewinn	- 236	- 952
Reingewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre	61 461	52 089
Reingewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	1 931	1 868
<b>Reingewinn aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen der Valora Holding AG Aktionäre</b>	<b>63 392</b>	<b>53 957</b>
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien, Stück	2 750 735	2 749 815
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen (in CHF)	22.35	18.94
<b>Gewinn je Aktie aus fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereichen (in CHF)</b>	<b>23.05</b>	<b>19.62</b>

In den Jahren 2010 und 2009 bestanden keine verwässernden Effekte.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 89 im Valora Geschäftsbericht)

**16 FLÜSSIGE MITTEL**

	2010	2009
in CHF 000		
Barbestände und Sichtguthaben	130 079	158 148
Bankterminguthaben und Festgeldanlagen < 3 Monate	382	3 417
<b>Total flüssige Mittel</b>	<b>130 461</b>	<b>161 565</b>
davon verpfändet	15 060	13 614

**17 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN**

	2010	2009
in CHF 000		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	177 137	165 958
Wertberichtigungen	- 2 934	- 2 669
<b>Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto</b>	<b>174 203</b>	<b>163 289</b>

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

	2010	2009
in CHF 000		
<b>Bestand am 1. Januar</b>	<b>2 669</b>	<b>2 283</b>
Abgang Konsolidierungskreis	- 13	0
Erfolgswirksame Bildung von Wertberichtigungen	2 027	1 239
Erfolgswirksame Auflösung von Wertberichtigungen	- 1 005	- 620
Inanspruchnahme von Wertberichtigungen	- 557	- 237
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 187	4
<b>Bestand am 31. Dezember</b>	<b>2 934</b>	<b>2 669</b>

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

	2010	2009
in CHF 000		
<b>Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto</b>	<b>174 203</b>	<b>163 289</b>
Davon		
Nicht überfällig	153 097	128 024
Bis 10 Tage überfällig	9 762	16 266
Mehr als 10 Tage, aber weniger als einen Monat überfällig	4 885	10 043
Mehr als einen Monat, aber weniger als zwei Monate überfällig	2 767	4 742
Mehr als zwei Monate, aber weniger als vier Monate überfällig	1 763	2 220
Mehr als vier Monate überfällig	1 929	1 994

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 90 im Valora Geschäftsbericht)

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

	2010	2009
in CHF 000		
CHF	82 157	70 955
DKK	26 025	26 161
EUR	36 480	40 377
NOK	12 597	9 439
SEK	16 843	16 318
Übrige	101	39
<b>Total Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, netto</b>	<b>174 203</b>	<b>163 289</b>

**18 WARENVORRÄTE**

	2010	2009
in CHF 000		
Hilfsmaterial und sonstige Vorräte	180	117
Handelswaren	214 424	230 101
<b>Total Warenvorräte</b>	<b>214 604</b>	<b>230 218</b>

Es bestehen keine Buchwerte von Vorräten, welche zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Vertriebsaufwendungen bewertet sind (2009: keine).

**19 ÜBRIGE KURZFRISTIGE FORDERUNGEN**

	2010	2009
in CHF 000		
Umsatz- und Verrechnungssteuerguthaben	5 236	3 948
Rechnungsabgrenzungen	17 040	21 358
Kurzfristige Forderungen Finanzleasing	621	308
Sonstige Forderungen	40 221	39 120
<b>Total übrige kurzfristige Forderungen</b>	<b>63 118</b>	<b>64 734</b>

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

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 91 im Valora Geschäftsbericht)

20 SACHANLAGEN

	Land	Gebäude	Maschinen und Einrichtungen	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000					
<i>Anschaffungskosten</i>					
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>21 090</b>	<b>150 791</b>	<b>368 003</b>	<b>2 328</b>	<b>542 212</b>
Zugang Konsolidierungskreis	0	0	517	0	517
Zugänge	0	158	26 602	5 830	32 590
Abgänge	- 950	- 1 293	- 32 256	- 68	- 34 567
Umgliederungen	0	0	2 192	- 2 192	0
Umklassierung in zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	- 189	- 157	0	0	- 346
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 6	- 9	329	- 8	306
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>19 945</b>	<b>149 490</b>	<b>365 387</b>	<b>5 890</b>	<b>540 712</b>
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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>18 590</b>	<b>144 396</b>	<b>353 025</b>	<b>7 941</b>	<b>523 952</b>
<i>Kumulierte Abschreibungen/Wertminderungen</i>					
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>0</b>	<b>- 54 282</b>	<b>- 268 806</b>	<b>0</b>	<b>- 323 088</b>
Zugänge	0	- 4 472	- 25 727	0	- 30 199
Wertaufholungen	0	0	856	0	856
Abgänge	0	597	31 039	0	31 636
Umgliederungen	0	0	0	0	0
Umklassierung in zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	56	0	0	56
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	21	- 260	0	- 239
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>0</b>	<b>- 58 080</b>	<b>- 262 898</b>	<b>0</b>	<b>- 320 978</b>
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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>0</b>	<b>- 58 917</b>	<b>- 247 329</b>	<b>0</b>	<b>- 306 246</b>
<i>Buchwert</i>					
Am 31. Dezember 2009	19 945	91 410	102 489	5 890	219 734
<b>Am 31. Dezember 2010</b>	<b>18 590</b>	<b>85 479</b>	<b>105 696</b>	<b>7 941</b>	<b>217 706</b>

Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren keine Sachanlagen (2009: keine) verpfändet. Die Sachanlagen beinhalten keine Immobilien im Finanzleasing (2009: keine), aber Maschinen und Einrichtungen im Finanzleasing im Buchwert von CHF 2.1 Mio. (2009: CHF 1.5 Mio.).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 92 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Brandversicherungswerte</i>	2010	2009
in CHF 000		
Immobilien (inkl. Renditeliegenschaften)	199 445	196 683
Maschinen und Anlagen	377 965	411 420
<b>Total</b>	<b>577 410</b>	<b>608 103</b>

## 21 RENDITELIEGENSCHAFTEN

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

<i>Renditeliegenschaften</i>	2010	2009
in CHF 000		
<i>Anschaffungskosten</i>		
<b>Bestand am 1. Januar</b>	<b>16 880</b>	<b>22 976</b>
Abgänge	- 5 438	- 5 282
Umklassierung in zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	- 808
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 1 125	- 6
<b>Bestand am 31. Dezember</b>	<b>10 317</b>	<b>16 880</b>
<i>Kumulierte Abschreibungen</i>		
<b>Bestand am 1. Januar</b>	<b>- 6 800</b>	<b>- 8 314</b>
Zugänge	- 149	- 323
Abgänge	1 842	1 701
Umklassierung in zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	130
Währungsumrechnungsdifferenzen	729	6
<b>Bestand am 31. Dezember</b>	<b>- 4 378</b>	<b>- 6 800</b>
<b>Total Buchwert</b>	<b>5 939</b>	<b>10 080</b>

Der geschätzte Marktwert (basierend auf Ertragswertberechnungen) der Renditeliegenschaften beträgt CHF 7.8 Mio. (2009: CHF 11.3 Mio.). Davon liegt für CHF 4.1 Mio. ein Gutachten eines unabhängigen und fachlich qualifizierten Gutachters vor. Bei den Ertragswertberechnungen wurden die Marktbedingungen am Bilanzstichtag berücksichtigt. Die Mieterträge der Renditeliegenschaften beliefen sich auf CHF 1.1 Mio. (2009: CHF 2.6 Mio.) und der entsprechende Liegenschaftsaufwand auf CHF 0.4 Mio. (2009: CHF 1.3 Mio.). Zur Sicherstellung von grundpfandgesicherten Krediten waren keine (2009: keine) Renditeliegenschaften verpfändet.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 93 im Valora Geschäftsbericht)

22 GOODWILL, SOFTWARE UND IMMATERIELLE ANLAGEN MIT BEGRENZTER NUTZUNGSDAUER

	Goodwill aus Akquisitionen	Software und im- materielle Anlagen mit begrenzter Lebensdauer	Projekte in Arbeit	Total
in CHF 000				
<i>Anschaffungskosten</i>				
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>92 078</b>	<b>85 473</b>	<b>13 396</b>	<b>190 947</b>
Zugang Konsolidierungskreis	9 061	0	0	9 061
Zugänge	0	20 376	6 367	26 743
Abgänge	0	- 707	0	- 707
Umgliederungen	0	10 292	- 10 292	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 12	16	- 60	- 56
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>101 127</b>	<b>115 450</b>	<b>9 411</b>	<b>225 988</b>
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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>124 674</b>	<b>128 111</b>	<b>6 263</b>	<b>259 048</b>
<i>Kumulierte Amortisationen/Wertminderungen</i>				
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>0</b>	<b>- 47 298</b>	<b>- 5 237</b>	<b>- 52 535</b>
Zugänge	0	- 12 027	0	- 12 027
Abgänge	0	26	0	26
Umgliederungen	0	- 5 237	5 237	0
Währungsumrechnungsdifferenzen	0	33	0	33
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>0</b>	<b>- 64 503</b>	<b>0</b>	<b>- 64 503</b>
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
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>0</b>	<b>- 68 315</b>	<b>0</b>	<b>- 68 315</b>
<i>Buchwert</i>				
Am 31. Dezember 2009	101 127	50 947	9 411	161 485
<b>Am 31. Dezember 2010</b>	<b>124 674</b>	<b>59 796</b>	<b>6 263</b>	<b>190 733</b>

*Software und immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer.* Unter Software und immateriellen Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer sind CHF 44.8 Mio. (2009: CHF 34.7 Mio.) Software und CHF 15.0 Mio. (2009: CHF 16.3 Mio.) immaterielle Anlagen mit begrenzter Nutzungsdauer enthalten, wovon CHF 8.6 Mio. (2009: CHF 11.3 Mio.) aktivierte Lieferrechte des Segments Valora Services betreffen.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 94 im Valora Geschäftsbericht)

**Goodwill Impairment-Test.** Der Goodwill wird den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuge-  
teilt. Die Zuordnung erfolgt in erster Linie auf der Basis der Segmente und dort wiederum nach ge-  
ographisch zusammenhängenden Märkten. Die Goodwillpositionen setzen sich wie folgt zusam-  
men:

	Segment	Erwerbsjahr	2010	2009
in CHF 000				
Valora Trade Nordics Dänemark	Trade	2001	14 028	14 028
Valora Trade Nordics Schweden	Trade	2001	2 294	2 294
EMH Norwegen	Trade	2010	10 209	0
Valora Trade Austria	Trade	1995	9 312	9 312
Valora Trade Germany	Trade	1997	2 754	2 754
Valora Services Luxemburg (MPK)	Services	2000	43 342	43 342
Valora Services Österreich (PGV)	Services	2004	3 964	4 715
Valora Retail Schweiz	Retail	2002	12 774	12 774
Media Center Deutschland	Retail	2008	2 136	2 854
Konrad Wittwer Deutschland	Retail	2009	7 520	9 054
Tabacon Deutschland	Retail	2010	16 341	0
<b>Total Buchwert per 31. Dezember</b>			<b>124 674</b>	<b>101 127</b>

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 3 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, EMH Norwegen.** Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt zwischen 2 und 3% bei gleichbleibender Margenentwicklung.

**Valora Trade Austria.** Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt 9% bei gleichbleibender Margenentwicklung.

**Valora Trade Germany.** Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt rund 36% bei steigender Margenentwicklung.

**Valora Services Luxemburg (MPK).** Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt knapp 2% bei einer steigender Margenentwicklung.

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

**Valora Retail Schweiz.** Das durchschnittliche Umsatzwachstum für die drei Planjahre beträgt 4.7% bei leicht steigender Margenentwicklung.

**Media Center, Konrad Wittwer, Tabacon.** Für die drei Planjahre wird eine gleichbleibende Umsatz- und Margenentwicklung angenommen.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 95 im Valora Geschäftsbericht)

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 wurden verwendet:

	Währung	2010	2009
in CHF 000			
Valora Trade Nordics Dänemark	DKK	8.6 %	7.5 %
Valora Trade Nordics Schweden	SEK	8.7 %	7.5 %
EMH Norwegen	NOK	8.8 %	-
Valora Trade Austria	EUR	8.7 %	7.5 %
Valora Trade Germany	EUR	8.2 %	7.5 %
Valora Services Luxemburg (MPK)	EUR	9.2 %	7.5 %
Valora Services Österreich (PGV)	EUR	8.4 %	7.5 %
Valora Retail Schweiz	CHF	6.7 %	6.0 %
Media Center Deutschland	EUR	7.2 %	7.5 %
Konrad Wittwer Deutschland	EUR	7.7 %	7.5 %
Tabacon Deutschland	EUR	8.1 %	-

Es wurden weder im Jahr 2010 noch im Jahr 2009 Impairment-Abschreibungen auf Goodwill der Erfolgsrechnung belastet. Die Impairment-Tests für 2010 und 2009 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 2010 (Nullwachstum) zeigt der Test, dass die Werthaltigkeit des Goodwills gegeben ist.

### 23 FORDERUNGEN AUS MIETVERTRÄGEN UND LEASING

	2010	2009
<i>Forderungen aus Mietverträgen</i>		
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	3 644	3 591
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Forderungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	4 535	870
Innerhalb von 1 – 2 Jahren	3 653	951
Innerhalb von 2 – 3 Jahren	3 032	909
Innerhalb von 3 – 4 Jahren	2 505	874
Innerhalb von 4 – 5 Jahren	2 054	846
Nach mehr als 5 Jahren	2 989	1 212
<b>Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen</b>	<b>18 768</b>	<b>5 662</b>

Die Zunahme 2010 resultiert vor allem aus übernommenen Mietverträgen gegenüber Franchisenehmern in Deutschland.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 96 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Forderungen aus übrigen Operatingleasing</i>	2010	2009
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	149	0
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Forderungen</i>		
Innerhalb eines Jahres	455	0
Innerhalb von 1–2 Jahren	445	0
Innerhalb von 2–3 Jahren	334	0
Innerhalb von 3–4 Jahren	231	0
Innerhalb von 4–5 Jahren	144	0
Nach mehr als 5 Jahren	40	0
<b>Total zukünftige Forderungen aus Mietverträgen</b>	<b>1 649</b>	<b>0</b>

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

<i>Forderungen aus Finanzleasing</i>	2010	2009
in CHF 000		
Erhaltene Zahlungen im Berichtsjahr	643	643
<i>Fälligkeiten der zukünftigen 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	4 618	5 261
<b>Total zukünftige Forderungen aus Finanzleasing</b>	<b>7 833</b>	<b>8 476</b>
Abzüglich zukünftige Zinsgutschriften	– 2 439	– 2 796
<b>Total Forderungen aus Finanzleasing (Barwert)</b>	<b>5 394</b>	<b>5 680</b>
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 19)	– 621	– 308
<b>Langfristige Forderungen aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 24)</b>	<b>4 773</b>	<b>5 372</b>

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindesteinnahmen</i>	2010	2009
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	2 653	2 939
<b>Total Barwerte der Finanzleasing Mindesteinnahmen</b>	<b>5 394</b>	<b>5 680</b>

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 97 im Valora Geschäftsbericht)

**24 FINANZANLAGEN**

	2010	2009
in CHF 000		
Darlehen und Forderungen	2 919	1 502
Forderungen aus Finanzleasing	4 773	5 372
Zur Veräusserung verfügbare Finanzanlagen	2 370	2 790
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>10 062</b>	<b>9 664</b>

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

In den zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind im Betrag von TCHF 647 (2009: TCHF 677) 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. Durch die Veräusserung der Konzerngesellschaft Melisa SA sind nicht kotierte Beteiligungsrechte in Höhe von TCHF 39 abgegangen. Weitere Abgänge oder Veräusserungen nicht kotierter Beteiligungsrechte sind 2010 nicht erfolgt (2009: keine).

**25 ANTEILE AN ASSOZIIERTEN GESELLSCHAFTEN UND JOINT VENTURES**

*Zusammengefasste Bilanz der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures*

	2010	2009
in CHF 000		
Umlaufvermögen	4 112	6 395
Anlagevermögen	22 034	24 746
Kurzfristige Verbindlichkeiten	- 11 842	- 13 749
Langfristige Verbindlichkeiten	- 3 409	- 4 183
<b>Eigenkapital</b>	<b>10 895</b>	<b>13 209</b>
<b>Anteiliges Eigenkapital</b>	<b>5 022</b>	<b>5 379</b>

*Zusammengefasste Erfolgsrechnung der assoziierten Gesellschaften und Joint Ventures*

	2010	2009
in CHF 000		
Nettoerlös	32 059	36 278
Betriebsergebnis (EBIT)	2 135	2 232
<b>Reingewinn</b>	<b>1 418</b>	<b>1 194</b>
<b>Anteiliger Reingewinn</b>	<b>728</b>	<b>600</b>

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).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 98 im Valora Geschäftsbericht)

**26 KURZFRISTIGE FINANZVERBINDLICHKEITEN UND ÜBRIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN**

<i>Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten</i>	2010	2009
in CHF 000		
Kurzfristige Bankschulden	1 407	573
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	748	954
<b>Total kurzfristige Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>2 155</b>	<b>1 527</b>

<i>Übrige langfristige Verbindlichkeiten</i>	2010	2009
in CHF 000		
Bankdarlehen	- 276	- 359
Anleihen	139 532	139 229
Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing	1 089	69
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	8 201	14 501
<b>Total übrige langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>148 546</b>	<b>153 440</b>

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. 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 2075 (2009: TCHF 5296) und übrige Verbindlichkeiten in Höhe von TCHF 6126 (2009: TCHF 9205).

<i>Anleihe</i>	Brutto	Disagio	2010 Netto	2009 Netto
in CHF 000				
2.875% Anleihe 2005–2012	140 000	468	139 532	139 229

Der Effektivzins der Anleihe beträgt 3.1%.

<i>Per Ende Jahr bestanden folgende Fälligkeiten</i>	2010	2009
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	2 155	1 527
Innerhalb von 1–2 Jahren	142 016	3 112
Innerhalb von 2–3 Jahren	291	140 644
Innerhalb von 3–4 Jahren	- 65	- 359
Innerhalb von 4–5 Jahren	137	0
Nach mehr als 5 Jahren	41	838
<b>Total Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>144 575</b>	<b>145 762</b>
Kurzfristiger Teil der Finanzverbindlichkeiten	- 2 155	- 1 527
<b>Total langfristiger Teil der Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>142 420</b>	<b>144 235</b>

Langfristige Bankdarlehen wurden 2010 weder aufgenommen noch zurückbezahlt (2009: Rückzahlung von CHF 5.0 Mio.).

Die Zinssätze der Finanzverbindlichkeiten bewegten sich zwischen 1.76% und 4.00% (2009: zwischen 2.24% und 5.62%). Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten betrug 2.46% (2009: 3.10%).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 99 im Valora Geschäftsbericht)

Die langfristigen Finanzverbindlichkeiten entfallen auf die folgenden Währungen:

	2010	2009
in CHF 000		
CHF	139 551	140 586
DKK	602	846
EUR	2 267	2 803
<b>Total langfristige Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>142 420</b>	<b>144 235</b>
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten (CHF)	6 126	9 205
<b>Total übrige langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>148 546</b>	<b>153 440</b>

**27 VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN**

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

	2010	2009
in CHF 000		
CHF	141 070	155 143
DKK	22 487	20 022
EUR	79 121	84 045
NOK	4 105	6 546
SEK	16 585	17 355
Übrige	74	1 056
<b>Total Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>263 442</b>	<b>284 167</b>

**28 ÜBRIGE KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN**

	2010	2009
in CHF 000		
Mehrwert- und sonstige Steuern	17 128	17 090
Personal- und Sozialeinrichtungen	2 639	4 340
Abgrenzungen für Überzeitguthaben, Ferienansprüche und variable Lohnanteile	12 289	12 657
Verpflichtungen gegenüber Personalvorsorgeeinrichtungen	2 066	7 168
Passive Rechnungsabgrenzungen	75 396	77 561
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	35 353	29 909
<b>Total übrige kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>144 871</b>	<b>148 725</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 100 im Valora Geschäftsbericht)

**29 RÜCKSTELLUNGEN**

	Gewährleistung	Rechtsfälle	Restrukturierung	Total
in CHF 000				
<b>Bestand am 31. Dezember 2008</b>	<b>10 032</b>	<b>4 517</b>	<b>5 873</b>	<b>20 422</b>
Verwendung	0	0	- 4 377	- 4 377
Erfolgswirksame Auflösung	- 2 875	0	- 415	- 3 290
Zeitwertanpassung	105	205	0	310
Währungsumrechnungsdifferenzen	186	0	0	186
<b>Bestand am 31. Dezember 2009</b>	<b>7 448</b>	<b>4 722</b>	<b>1 081</b>	<b>13 251</b>
Verwendung	0	0	- 900	- 900
Erfolgswirksame Auflösung	- 1 856	- 956	0	- 2 812
Zeitwertanpassung	105	236	0	341
Währungsumrechnungsdifferenzen	- 113	0	0	- 113
<b>Bestand am 31. Dezember 2010</b>	<b>5 584</b>	<b>4 002</b>	<b>181</b>	<b>9 767</b>
Kurzfristige Rückstellungen	321	0	181	502
Langfristige Rückstellungen	5 263	4 002	0	9 265
<b>Total Rückstellungen</b>	<b>5 584</b>	<b>4 002</b>	<b>181</b>	<b>9 767</b>

**Gewährleistungen.** Diese Position umfasst per 31. Dezember 2010 vertragliche Gewährleistungen im Zusammenhang mit den Verkäufen von Fotolabo und Own Brands.

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

Veränderungen 2009: Aus dem Verkauf der Own Brands konnten durch Ablauf der Verjährungsfrist diverse Gewährleistungen im Gesamtumfang von CHF 1.9 Mio. erfolgswirksam aufgelöst werden. Eine Rückstellung für Pensionskassenansprüche aus der Veräusserung der Merkur Kaffee im Jahr 2004 über CHF 1.0 Mio. wurde aufgelöst, da eine Einsprachefrist, welche die Fälligkeit der Schuld nach sich gezogen hätte, abgelaufen ist und die Kündigung der Anschlussvereinbarung somit unwahrscheinlich erscheint. Bis zum Ende der Laufzeit im Jahr 2014 wird eine Eventualschuld ausgewiesen.

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

**Rechtsfälle.** Von den Rückstellungen, welche in Deutschland im Zusammenhang mit einem Betrugsfall und für hängige Prozesse von Valora Retail im Jahr 2003 gebildet wurden, bestehen noch CHF 4.0 Mio. (EUR 3.2 Mio.). Die Prozesse im Zusammenhang mit dem seinerzeitigen Betrugsfall in Deutschland konnten noch nicht zu einem Abschluss gebracht werden. Die Verjährungsfrist endet spätestens im Jahr 2016.

**Restrukturierungen.** Für Restrukturierungsmassnahmen im Schweizer Geschäft wurden im Jahr 2010 CHF 0.9 Mio. verwendet. Im Vorjahr wurden insgesamt CHF 4.4 Mio. verwendet und CHF 0.4 Mio. erfolgswirksam aufgelöst.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 101 im Valora Geschäftsbericht)

**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 2010 erstellt. Die den Berechnungen zu Grunde liegenden Annahmen entsprechen den wirtschaftlichen Gegebenheiten der Länder, in denen die Vorsorgepläne bestehen. Das Vermögen der Pensionseinrichtungen ist gemäss den lokalen Anlagevorschriften angelegt. Valora leistet ihre Beiträge an die Pensionseinrichtungen nach den durch die Vorsorgeeinrichtung festgelegten Regeln.

*Entwicklung Verpflichtungen und Vermögen*

	2010	2009
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen zu Jahresbeginn	575 658	539 310
Vorsorgeaufwand des Arbeitgebers	14 870	15 809
Arbeitnehmerbeiträge	9 664	9 731
Nachzuverrechnender Vorsorgeaufwand	1 520	17 489
Zinskosten	17 563	19 059
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	0	- 23 869
Ausbezahlte Leistungen	- 36 580	- 27 734
Unternehmenszusammenschlüsse	6 161	231
Aktuarielle Verluste / (Gewinne) auf Verpflichtungen	7 010	25 069
Währungsverluste/- (gewinne)	- 1 792	563
<b>Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen am Jahresende</b>	<b>594 074</b>	<b>575 658</b>
Vorsorgevermögen zu Marktwerten zu Jahresbeginn	598 069	569 500
Erwarteter Nettovermögensertrag	23 955	25 628
Arbeitgeberbeiträge	14 144	10 599
Arbeitnehmerbeiträge	9 664	9 731
Ausbezahlte Leistungen	- 35 657	- 26 878
Unternehmenszusammenschlüsse	3 349	0
Aktuarielle Gewinne / (Verluste) auf Vermögen	12 302	9 489
Währungsgewinne/- (verluste)	- 248	0
<b>Vorsorgevermögen zu Marktwerten am Jahresende</b>	<b>625 578</b>	<b>598 069</b>

Durch Annahmeänderungen bezüglich des Diskontierungssatzes resultierte im Jahr 2010 ein aktuarieller Verlust auf den Vorsorgeverpflichtungen. Der aktuarielle Gewinn des Vorsorgevermögens entstand durch eine höhere Performance als erwartet.

Der Konzern rechnet für das Jahr 2011 mit Arbeitgeberbeiträgen in Höhe von CHF 13.7 Mio. für seine fondsfinanzierten Pläne.

Die Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne erhöhte sich um CHF 8.8 Mio. (2009: Reduktion CHF 6.4 Mio.). Dies hauptsächlich aufgrund der über der Erwartung liegenden Performance des Vorsorgevermögens.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 102 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Bilanzwerte</i>	2010	2009
in CHF 000		
Dynamischer Barwert der fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 579 327	- 560 595
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	625 578	598 069
<b>Überdeckung der fondsfinanzierten Pläne</b>	<b>46 251</b>	<b>37 474</b>
Vermögensbegrenzung Vorsorgeaktivum	0	- 8 243
Nichterfasster nachzuerrechnender Vorsorgeaufwand	923	1 846
Dynamischer Barwert der nicht fondsfinanzierten Vorsorgeverpflichtungen	- 14 747	- 15 063
<b>Total Nettovorsorgeposition</b>	<b>32 427</b>	<b>16 014</b>
davon als Vorsorgeaktivum bilanziert	49 640	31 077
davon als langfristige Pensionsverpflichtung bilanziert	- 17 213	- 15 063

Die langfristigen Pensionsverpflichtungen betreffen fondsfinanzierte Pläne in Höhe von CHF 2.5 Mio. (2009: keine) und nicht fondsfinanzierte Pläne in Höhe von CHF 14.7 Mio. (2009: CHF 15.1 Mio.).

<i>Erfolgsrechnung</i>	2010	2009
in CHF 000		
Vorsorgeaufwand des Arbeitgebers	- 14 870	- 15 809
Zinskosten	- 17 563	- 19 059
Plankürzung, Planabgeltung, Planumstellung	0	23 869
Erwarteter Nettovermögensertrag	23 955	25 628
Nachzuerrechnender Vorsorgeaufwand	- 2 443	- 15 643
<b>Aktuarieller Nettovorsorgeaufwand</b>	<b>- 10 921</b>	<b>- 1 014</b>

<i>Im sonstigen Gesamtergebnis erfasste aktuarielle Gewinne/Verluste und Vermögensbegrenzung des Vorsorgeaktivums</i>	2010	2009
in CHF 000		
1. Januar	- 52 432	- 33 416
Aktuarielle Gewinne/(Verluste)	5 369	- 15 580
Vermögensbegrenzung Vorsorgeaktivum	8 243	- 8 243
Latente Steuern	- 2 711	4 807
<b>31. Dezember</b>	<b>- 41 531</b>	<b>- 52 432</b>

<i>Wichtigste aktuarielle Annahmen</i>	2010	2009
Diskontierungssatz	2.75%	3.00%
Erwartete Nettorendite	4.00%	4.00%
Künftige Lohnerhöhung	2.00%	2.00%
Künftige Rentenerhöhung	0.25%	0.25%

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 103 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Vermögensallokation</i>	2010	Langfristig erwarteter Ertrag	Beitrag zum Vermögenser- trag	2009
Flüssige Mittel	9.60%	1.50%	0.14%	6.50%
Obligationen	26.70%	2.75%	0.73%	29.70%
Aktien	24.20%	6.50%	1.57%	23.70%
Immobilien	35.50%	4.25%	1.51%	33.30%
Übrige	4.00%	4.25%	0.17%	6.80%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>		<b>4.12%</b>	<b>100.00%</b>
Kosten			- 0.12%	
<b>Nettoertrag</b>			<b>4.00%</b>	

Die effektiven Erträge aus Planvermögen betragen CHF 36.3 Mio. (2009: CHF 35.1 Mio.). Die effektive Rendite im Jahr 2010 betrug 6.1% (2009: 6.2%). Die Personalvorsorgeeinrichtungen besitzen keine Wertschriften der Valora Holding AG und vermieten keine wesentlichen Anteile der Immobilien an die Valora Gruppe.

<i>Überdeckungen</i>	2010	2009	2008	2007	2006
in CHF 000					
Dynamischer Barwert der Vorsorgeverpflichtungen	- 594 074	- 575 658	- 539 310	- 585 515	- 651 327
Vorsorgevermögen zu Marktwerten	625 578	598 069	569 500	697 786	697 449
Nichterfasstes Vorsorgevermögen	0	- 8 243	0	0	0
Nichterfasster nachzuverrechnender Vorsorgeaufwand	923	1 846	0	0	0
<b>Nettovorsorgeposition</b>	<b>32 427</b>	<b>16 014</b>	<b>30 190</b>	<b>112 271</b>	<b>46 122</b>
<i>Erfahrungsorientierte Anpassungen</i>					
Erfahrungsorientierte Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen	6 343	8 078	17 091	43 100	- 42 756
Anpassung der Vorsorgeverpflichtungen aufgrund geänderter Annahmen	- 13 328	- 33 147	29 044	40 107	- 21 940
Erfahrungsorientierte Anpassung des Vorsorgevermögens	12 354	9 489	- 127 445	- 16 868	25 270
<b>Aktuarielle Gewinne/(Verluste)</b>	<b>5 369</b>	<b>- 15 580</b>	<b>- 81 310</b>	<b>66 339</b>	<b>- 39 426</b>

### 31 ANTEILSBASIERTE ENTSCHÄDIGUNGEN

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

**Aktienprogramm des Verwaltungsrats und der erweiterten Konzernleitung LTP.** Für Mitglieder des Verwaltungsrats und der erweiterten Konzernleitung wurde im Januar 2009 eine aktienbasierte, langfristig ausgelegte Entschädigungskomponente eingeführt (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 den jeweiligen Teilnehmenden individuell festgesetzt wird. Dadurch soll ein Anreiz geschaffen werden, zum weiteren dauerhaften Erfolg und wirtschaftlichen Gedeihen des Unternehmens beizutragen. Jeder Teilnehmer finanziert den Kauf der Aktien persönlich und mittels eines Bankdarlehens. Die Aktien der Teilnehmer sind als Sicherheit gegenüber der Bank verpfändet.

Die erworbenen Aktien unterliegen einer Sperrfrist von 28 Monaten (maximal 50%) bzw. 34 Monaten (restlicher Anteil). Valora wird am letzten Tag der jeweiligen Sperrfrist, den Planteilnehmern ein Rückkaufangebot zum Tagesschlusskurs der Aktien an der SIX Swiss Exchange 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, die daraus entstehende Differenz zu erstatten. Die Garantieleistung gegenüber der Bank erlischt in jedem Fall nach Ablauf der zweiten Sperrfrist. Die Kosten aus dem LTP-Aktienprogramm beschränken sich auf die Finanzierungskosten und die Differenz zwischen dem Marktpreis der Aktien per Zuteilungsdatum und dem tieferen Einstandspreis. 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. Bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsverhältnisses durch den Planteilnehmer sind sämtliche ihm zugeteilte Aktien, welche sich innerhalb einer Sperrfrist befinden, der Valora 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.<sup>1)</sup> Die übrigen Bestimmungen des Plans bleiben dabei unverändert. Die Gesamtkosten aus dem LTP-Programm für Verwaltungsrat und erweiterte Konzernleitung für 2010 belaufen sich auf insgesamt TCHF 566 (2009: TCHF 539).

<sup>1)</sup> Der Ausübungspreis beträgt 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	1 346	1 347
Erwartete Laufzeit	19.04.2011	31.10.2011
Erwartete Volatilität	35%	38%
Risikoloser Zinssatz	0.179%	0.418%
Beizulegender Zeitwert pro Option	CHF 178.28	CHF 179.00

Der Buchwert der Verbindlichkeit aus der Barabgeltungsoption per Stichtag beträgt TCHF 479 (2009: TCHF 301).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 105 im Valora Geschäftsbericht)

**Valora Performance Shares (VPS)** Im Jahr 2008 wurde für das Management (Konzernleitungsmitglieder sind vom Programm ausgeschlossen) eine freiwillige, individuelle Entschädigungskomponente in Form von Aktien als Teil der gesamten Entschädigung vereinbart. Die per 1. Januar 2008 (beziehungsweise bei Neueintritt im Jahr 2008 per Eintrittsdatum) aus diesem Valora Performance Shares (VPS) Programm zugeteilten Aktien wurden mit einem Erdienungszeitraum (Vesting Period) bis zum 31. Dezember 2010 versehen und gehen bis spätestens 30. April 2011 in das Eigentum der Teilnehmer über. Bei Auflösung eines Anstellungsverhältnisses während der Vesting Period verfällt der Anspruch des Teilnehmers auf diese Aktien. Der Personalaufwand aus diesem Programm wird über die Vesting Period verteilt und betrug im Jahr 2010 CHF 0.80 Mio. (2009 CHF 0.78 Mio.). Ende 2008 wurde die Zuteilung von Aktien aus dem VPS Programm eingestellt und das Programm definitiv aufgelöst. Verpflichtungen aus bereits zugeteilten Aktien werden weiterhin auf Basis der reglementarischen Bestimmungen erfüllt.

**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>	2010	2009
in CHF 000		
Aufwendungen für Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne der Valora Gruppe aus Aktiengewährung (equity settled)	1 674	1 761
Aufwendungen für Mitarbeiter- und Managementbeteiligungspläne der Valora Gruppe aus Aktiengewährung (cash settled)	52	51
<b>Total erfasster Aufwand für anteilsbasierte Entschädigungen</b>	<b>1 726</b>	<b>1 812</b>

**32 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN UND ZUKÜNFTIGE VERPFLICHTUNGEN**

<i>Eventualverbindlichkeiten</i>	2010	2009
in CHF 000		
Bürgschaften	160	647
Sonstige Eventualverbindlichkeiten	3 641	1 873
<b>Total Eventualverbindlichkeiten</b>	<b>3 801</b>	<b>2 520</b>

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 106 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Zukünftige Verpflichtungen</i>	2010	2009
in CHF 000		
Zukünftige Mietverpflichtungen	262 044	329 333
Zukünftige Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing	7 308	7 240
Zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing	2 066	1 044
Zukünftige Verpflichtungen aus Verträgen und Übrige	0	193
<b>Total zukünftige Verpflichtungen</b>	<b>271 418</b>	<b>337 810</b>

<i>Mietverträge</i>	2010	2009
in CHF 000		
Minimal-Mietaufwand im Berichtsjahr	46 947	53 815
Bedingter Mietaufwand im Berichtsjahr	80 269	72 787
<b>Total Mietaufwand im Berichtsjahr</b>	<b>127 216</b>	<b>126 602</b>

<i>Fälligkeiten der zukünftigen Mietverpflichtungen</i>	2010	2009
Innerhalb eines Jahres	62 635	69 428
Innerhalb von 1–2 Jahren	59 153	57 983
Innerhalb von 2–3 Jahren	44 384	53 230
Innerhalb von 3–4 Jahren	36 616	42 122
Innerhalb von 4–5 Jahren	23 889	35 489
Nach mehr als 5 Jahren	35 367	71 081
<b>Total zukünftige Verpflichtungen aus Mietverträgen</b>	<b>262 044</b>	<b>329 333</b>

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

<i>Übriges Operatingleasing</i>	2010	2009
in CHF 000		
Total Aufwand für übriges Operatingleasing im Berichtsjahr	3 526	4 815
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing</i>		
Innerhalb eines Jahres	3 690	3 572
Innerhalb von 1–2 Jahren	2 068	2 342
Innerhalb von 2–3 Jahren	1 205	1 080
Innerhalb von 3–4 Jahren	338	217
Innerhalb von 4–5 Jahren	7	16
Nach mehr als 5 Jahren	0	13
<b>Total zukünftige Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing</b>	<b>7 308</b>	<b>7 240</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 107 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Finanzleasing</i>	2010	2009
in CHF 000		
Total Zahlungen (Zins und Amortisation) im Berichtsjahr	561	719
<i>Fälligkeiten der zukünftigen Verpflichtungen aus Finanzleasing</i>		
Innerhalb eines Jahres	851	974
Innerhalb von 1–2 Jahren	463	48
Innerhalb von 2–3 Jahren	338	18
Innerhalb von 3–4 Jahren	231	4
Innerhalb von 4–5 Jahren	144	0
Nach mehr als 5 Jahren	39	0
<b>Total zukünftige Verpflichtungen aus Finanzleasing</b>	<b>2 066</b>	<b>1 044</b>
Abzüglich zukünftige Zinsbelastungen	– 229	– 21
<b>Total Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (Barwert)</b>	<b>1 837</b>	<b>1 023</b>
Abzüglich kurzfristiger Teil (vgl. Erläuterung 26)	– 748	– 954
<b>Langfristige Verbindlichkeiten aus Finanzleasing (vgl. Erläuterung 26)</b>	<b>1 089</b>	<b>69</b>

<i>Barwerte der zukünftigen Finanzleasing Mindestzahlungen</i>	2010	2009
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	748	954
Innerhalb von 1–2 Jahren	402	47
Innerhalb von 2–3 Jahren	300	18
Innerhalb von 3–4 Jahren	211	4
Innerhalb von 4–5 Jahren	137	0
Nach mehr als 5 Jahren	39	0
<b>Total Barwerte der Finanzleasing Mindestzahlungen</b>	<b>1 837</b>	<b>1 023</b>

Die Verpflichtungen aus übrigem Operatingleasing bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit Fahrzeugleasing. Die Verpflichtungen aus Finanzleasing bestehen vorwiegend in Zusammenhang mit Leasing von Verkaufsstelleneinrichtungen und Fahrzeugleasing.

### 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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 108 im Valora Geschäftsbericht)

**Fremdwährungsrisiken.** Transaktionsrisiken entstehen dadurch, dass der Wert in Lokalwährung von Zahlungen aus in Fremdwährungen fixierten Geschäften durch Schwankungen im Kurs der Fremdwährung zu- oder abnehmen kann. Für Valora entstehen Transaktionsrisiken durch Leistungsbezüge bei ausländischen Geschäftspartnern und gruppeninternen Transaktionen. Die meisten Gruppengesellschaften tätigen ihre Transaktionen überwiegend in ihrer Lokalwährung. Um die Transaktionsrisiken zu begrenzen, werden punktuell Devisenderivate eingesetzt. Translationsrisiken entstehen bei der Umrechnung der Bilanzen von ausländischen Tochtergesellschaften für die Konsolidierung.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wesentlichen Auswirkungen auf den Gewinn vor Ertragssteuern und das sonstige Gesamtergebnis, aufgrund von hypothetischen Änderungen der relevanten Währungskurse.

<i>Währungssensitivitätsanalyse</i>	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2010	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2010	Auswirkung auf sonstiges Gesamtergebnis 2010	Hypothetische Veränderung (Prozente) 2009	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2009	Auswirkung auf sonstiges Gesamtergebnis 2009
in CHF 000						
CHF / DKK	+/- 9.0%	+/- 1 733	+/- 0	+/- 6.0%	+/- 664	+/- 0
CHF / EUR	+/- 8.9%	+/- 2 053	+/- 8 231	+/- 6.0%	+/- 10 557	+/- 5 484
CHF / NOK	+/- 10.9%	+/- 615	+/- 2 272	+/- 14.1%	+/- 25	+/- 883
CHF / SEK	+/- 11.3%	+/- 50	+/- 1 588	+/- 15.8%	- /+ 1 783	+/- 1 854
EUR / NOK	+/- 7.8%	+/- 607	+/- 0	+/- 11.3%	+/- 13	+/- 0
EUR / SEK	+/- 7.6%	+/- 681	+/- 0	+/- 12.8%	+/- 170	+/- 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 aktuell 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 langfristig verzinslichen Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen aus der 2.875% Anleihe, rückzahlbar im Juli 2012, und dem Syndikatskredit (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. Auswirkungen auf das sonstige Gesamtergebnis ergeben sich nicht.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 109 im Valora Geschäftsbericht)

**Zinssensitivitätsanalyse**

in CHF 000	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2010	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2010	Hypothetische Veränderung (Basispunkte) 2009	Auswirkung auf Gewinn vor Ertragssteuern 2009
CHF	+/- 2	+/- 9	+/- 45	+/- 346
DKK	+/- 71	+/- 67	+/- 115	+/- 39
EUR	+/- 5	+/- 18	+/- 125	+/- 519
NOK	+/- 73	+/- 53	+/- 150	+/- 49
SEK	+/- 37	+/- 29	+/- 125	+/- 130

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

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

in CHF 000	Bis zu 1 Monat	Ab 1 bis zu 3 Monaten	Ab 3 Monaten bis zu 1 Jahr	Ab 1 bis 5 Jahre	Über 5 Jahre
<b>Per 31. Dezember 2010</b>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	1 848	58	584	0	0
Derivative Verbindlichkeiten	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
<b>Total</b>	<b>312 365</b>	<b>40 649</b>	<b>17 837</b>	<b>145 423</b>	<b>0</b>
<b>Per 31. Dezember 2009</b>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	889	146	512	0	0
Derivative Verbindlichkeiten	0	0	426	301	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	221 902	62 265	0	0	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten (Anteil Finanzinstrumente)	92 227	35 593	3 815	0	0
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	0	0	4 039	149 823	1 382
<b>Total</b>	<b>315 018</b>	<b>98 004</b>	<b>8 792</b>	<b>150 124</b>	<b>1 382</b>

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

**Kreditrisiken.** Kreditrisiken entstehen, wenn Vertragspartner nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen wie vereinbart zu erfüllen. Die Forderungen der Valora werden laufend überprüft und so gesteuert, dass keine wesentlichen Kredit- und Klumpenrisiken entstehen. Per Ende 2010 und 2009 hatte die Valora Gruppe keine Forderungen gegenüber einzelnen Kunden, welche mehr als 8.0% der gesamten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen darstellten.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 110 im Valora Geschäftsbericht)

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 370 Mio. (2009: CHF 395 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 &lt; 3 Monate bei Bankinstituten</i>	2010	2009
in CHF 000		
AAA und/oder Staatsgarantie	22 342	38 053
AA	40 481	32 158
A	38 774	63 247
Kein Rating	864	1 492
<b>Total Sichtguthaben, Bankterminguthaben und Festgeldanlagen &lt; 3 Monate bei Bankinstituten <sup>1)</sup></b>	<b>102 461</b>	<b>134 950</b>

<sup>1)</sup> 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.

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 2010 beziehungsweise 2009 oder mit Hilfe von Standard-Preisbestimmungsmodellen ermittelt.

<i>Derivative Finanzinstrumente</i>	Kontraktwerte 2010	Kontraktwerte 2009	Wiederbeschaffungswerte 2010	Wiederbeschaffungswerte 2009
in CHF 000				
<i>Aktienoption</i>				
Call-Optionen	399	399	- 479	- 301
<i>Währungsinstrumente</i>				
Terminkontrakte (Forwards)	34 363	12 199	- 218	- 378
<b>Total derivative Finanzinstrumente</b>	<b>34 762</b>	<b>12 598</b>	<b>- 697</b>	<b>- 679</b>

Die Währungsterminkontrakte beinhalten positive Wiederbeschaffungswerte von TCHF 232 (2009: TCHF 48) und negative Wiederbeschaffungswerte von TCHF 450 (2009: TCHF 426).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 111 im Valora Geschäftsbericht)

*Kontraktwerte der derivativen Finanzinstrumente nach Fälligkeiten*

	2010	2009
in CHF 000		
Innerhalb eines Jahres	34 762	12 199
Innerhalb von 1–2 Jahren	0	399
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
<b>Total Kontraktwerte der derivativen Finanzinstrumente</b>	<b>34 762</b>	<b>12 598</b>

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

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

Das Kapital wird mit Hilfe der Eigenkapitalquote überwacht, die als Prozentsatz des Eigenkapitals (inklusive nicht beherrschende Anteile) am Gesamtvermögen berechnet wird. Das Kapital und die Eigenkapitalquote des Konzerns sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt:

	2010	2009
in CHF 000		
Eigenkapital der Valora Holding AG Aktionäre	473 986	449 877
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	4 156	3 841
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>478 142</b>	<b>453 718</b>
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>43.6%</b>	<b>41.3%</b>

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.

Mit einer Eigenkapitalquote von 43.6% (2009: 41.3%) 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 2010 als auch im Jahr 2009 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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 112 im Valora Geschäftsbericht)

34 FINANZINSTRUMENTE

<i>Buchwerte, Fair Value und Bewertungskategorien</i>	Bewertungs-kategorie	Buchwert 2010	Buchwert 2009	Fair Value 2010	Fair Value 2009
in CHF 000					
<i>Aktiven</i>					
Flüssige Mittel	LaR	130 461	161 565	130 461	161 565
Derivative Aktiven (Hierarchiestufe 2)	FAHfT	232	48	232	48
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	174 203	163 289	174 203	163 289
Übrige kurzfristige Forderungen (Anteil Finanzinstrumente)	LaR	54 954	60 786	54 954	60 786
Langfristige verzinsliche Finanzanlagen	LaR	7 692	6 874	7 692	6 874
Zur Veräußerung verfügbare Finanzanlagen zu Anschaffungskosten bewertet	AfS	647	677	n/a	n/a
Zur Veräußerung verfügbare Finanzanlagen zu Fair Value bewertet (Hierarchiestufe 1)	AfS	1 723	2 113	1 723	2 113
<i>Passiven</i>					
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	2 155	1 527	2 155	1 527
Derivative Verbindlichkeiten (Hierarchiestufe 1)	FLHfT	479	301	479	301
Derivative Verbindlichkeiten (Hierarchiestufe 2)	FLHfT	450	426	450	426
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	263 442	284 167	263 442	284 167
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten (Anteil Finanzinstrumente)	FLAC	101 826	131 635	101 826	131 635
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	FLAC	142 420	144 235	146 068	149 013
<i>Nach Bewertungskategorien</i>					
Darlehen und Forderungen (LaR)		367 310	392 514	367 310	392 514
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzanlagen (FAHfT)		232	48	232	48
Zur Veräußerung verfügbare Finanzanlagen (AfS)		2 370	2 790	n/a	n/a
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (FLAC)		509 843	561 564	513 491	566 342
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzverbindlichkeiten (FLHfT)		929	727	929	727

Die Fair Values der langfristigen festverzinslichen Finanzinstrumente, mit Ausnahme der Anleihe, wurden durch Abzinsung der erwarteten künftigen Cashflows unter Verwendung von marktüblichen Zinssätzen ermittelt. Der Fair Value der Anleihe entspricht dem Nominalwert multipliziert mit der Kursnotierung per Bilanzstichtag. Angaben zur Bewertung der derivativen Finanzinstru-

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 113 im Valora Geschäftsbericht)

mente und der zur Veräusserung verfügbaren Finanzanlagen sind in den Erläuterungen 4, 24 und 33 ersichtlich. Für alle kurzfristigen Finanzinstrumente besteht die Annahme, dass die Buchwerte vernünftige Annäherungen der Fair Values darstellen, da die Diskontierungseffekte unwesentlich sind.

Die Valora Gruppe besitzt keine bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity).

**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>	2010	2009
in CHF 000		
<i>Verkauf von Waren an</i>		
Joint Ventures in denen Valora ein Gesellschafter ist	174	256
<i>Dienstleistung an</i>		
Assoziierte Gesellschaften	234	204
<b>Total Verkauf von Waren und Dienstleistungen</b>	<b>408</b>	<b>460</b>

<i>Waren- und Dienstleistungsbezüge von nahe stehenden Personen und Gesellschaften</i>	2010	2009
in CHF 000		
<i>Dienstleistungsbezüge von</i>		
Sonstigen nahe stehenden Unternehmen und Personen	259	245
<b>Total Waren- und Dienstleistungsbezüge</b>	<b>259</b>	<b>245</b>

<i>Mietzahlungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2010	2009
in CHF 000		
Sonstige nahe stehende Unternehmen und Personen	0	3 745
<b>Total geleistete Mietzahlungen</b>	<b>0</b>	<b>3 745</b>

Die Mietzahlungen wurden an ein Mitglied des lokalen Managements für Geschäftsräumlichkeiten von Tochtergesellschaften in Luxemburg geleistet.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 114 im Valora Geschäftsbericht)

<i>Mietzahlungen von nahe stehenden Personen und Gesellschaften</i>	2010	2009
in CHF 000		
Vorsorgeeinrichtung und sonstige nahe stehende Unternehmen	0	31
<b>Total erhaltene Mietzahlungen</b>	<b>0</b>	<b>31</b>

*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>	2010	2009
in CHF 000		
Löhne und andere kurzfristige Leistungen <sup>1)</sup>	4 043	4 161
Anteilsbasierte Entschädigungen	439	539
<b>Total Entschädigungen an Management und Verwaltungsrat</b>	<b>4 482</b>	<b>4 700</b>

<sup>1)</sup> Beinhaltet über den Arbeitgeber abgerechnete Fahrzeugkosten.

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 aus Verkauf von Waren und Dienstleistungen an nahe stehende Personen und Gesellschaften</i>	2010	2009
in CHF 000		
Forderungen gegenüber Joint Ventures	33	39
<b>Total Forderungen</b>	<b>33</b>	<b>39</b>

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER KONZERNRECHNUNG**

(Seite 115 im Valora Geschäftsbericht)

**36 EIGENKAPITAL**

<i>Anzahl ausstehende Aktien</i>	2010	2009
in Stück		
Total Namenaktien	2 800 000	2 800 000
<i>Davon eigene Aktien</i>		
Bestand per 1. Januar	49 866	487 314
Verkäufe an Mitarbeiter/Management und am Markt	- 12 340	- 90 347
Käufe von Mitarbeiteraktien und am Markt	9 104	152 899
Kapitalherabsetzung	0	- 500 000
<b>Total eigene Aktien</b>	<b>46 630</b>	<b>49 866</b>
<b>Total ausstehende Aktien (nach Abzug eigener Aktien)</b>	<b>2 753 370</b>	<b>2 750 134</b>
<b>Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien (nach Abzug eigener Aktien)</b>	<b>2 750 735</b>	<b>2 749 815</b>

2010 wurde eine Dividende von CHF 10.00 je Aktie für das Geschäftsjahr 2009 gezahlt (2009: CHF 9.00 je Aktie für das Geschäftsjahr 2008). Basis für die Dividendenausschüttung bilden Jahresgewinn und Gewinnvortrag der Muttergesellschaft Valora Holding AG.

Seit der Kapitalherabsetzung im Jahr 2009 besteht das Aktienkapital 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 2010 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

**37 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG**

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Valora Holding AG am 21. März 2011 freigegeben. Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 15. April 2011, die Konzernrechnung zu genehmigen und aus dem zur Verfügung stehenden Bilanzgewinn der Valora Holding AG eine Dividende von CHF 11.50 je Aktie auszuschütten.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 116 im Valora Geschäftsbericht)

38 DIE WICHTIGSTEN GESELLSCHAFTEN DER VALORA GRUPPE

	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote in %	Corporate	Valora Retail	Valora Services	Valora Trade
<i>Schweiz</i>							
Valora Management AG, MuttENZ	CHF	0.5	100.0	•			
Valora Beteiligungen AG, MuttENZ	CHF	29.4	100.0	•	•		
Valora Investment AG, MuttENZ	CHF	0.3	100.0	•			
Merkur AG, MuttENZ	CHF	20.0	100.0	•			
Valora 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		•		
HD Presse & Buch GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
Media Center Gesellschaft für Presse und Tabakhandel mbH, Berlin	EUR	0.1	100.0		•		
Valora Retail City Operations GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
Valora Retail Services GmbH, Hamburg	EUR	0.1	100.0		•		
Konrad Wittwer GmbH Bahnhofsbuchhandlungen, Stuttgart	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>Benelux</i>							
Valora Europe Holding S.A., Luxemburg	EUR	0.1	100.0	•			
MPK Shop S.à r.l., Luxemburg	EUR	3.0	100.0		•		
Valora Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	EUR	7.0	100.0			•	
Messengeries du livre S.à r.l., Luxemburg	EUR	1.5	100.0			•	
Transports et Garages Presse S.à r.l., Luxemburg	EUR	0.1	100.0			•	
<i>Grossbritannien</i>							
Valora Holding Finance Ltd., Guernsey	CHF	475.4	100.0	•			

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER KONZERNRECHNUNG

(Seite 117 im Valora Geschäftsbericht)

	Währung	Grundkapital in Mio.	Beteiligungsquote 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				•
<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				•
<i>Tschechien</i>							
Kaamy S.r.o., Fulnek	CZK	0.1	50.0				•

## 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 Bilanz, Erfolgsrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang (Seiten 60 bis 117) für das am 31. Dezember 2010 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 2010 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 2011

FINANZBERICHT VALORA 2010  
JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG

(Seite 119 im Valora Geschäftsbericht)

## ERFOLGSRECHNUNG

	2010	2009
1. Januar bis 31. Dezember, in CHF 000		
<i>Ertrag</i>		
Beteiligungsertrag	38 686	31 300
Zinsertrag	610	840
Währungsgewinne	959	110
Wertschriftenertrag	3 934	6 766
Übriger Ertrag	2 151	67
<b>Total Ertrag</b>	<b>46 340</b>	<b>39 083</b>
<i>Aufwand</i>		
Zinsaufwand	- 5 350	- 5 672
Währungsverluste	- 2 825	- 30
Wertschriftenverluste	- 180	- 169
Allgemeine Verwaltungskosten	- 3 822	- 4 136
<b>Total Aufwand</b>	<b>- 12 177</b>	<b>- 10 007</b>
<b>Jahresgewinn</b>	<b>34 163</b>	<b>29 076</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG**

(Seite 120 im Valora Geschäftsbericht)

## BILANZ VOR GEWINNVERWENDUNG

### AKTIVEN

	2010	2009
<b>Per 31. Dezember, in CHF 000</b>		
<i>Umlaufvermögen</i>		
Flüssige Mittel	1 544	1 020
Wertschriften	14 837	12 537
Rechnungsabgrenzung	122	251
Kurzfristige Forderungen	141	284
	26	985
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>16 670</b>	<b>15 077</b>
<i>Anlagevermögen</i>		
Beteiligungen	514 275	515 075
Darlehen an Konzerngesellschaften	14 841	10 984
Disagio / Emissionskosten aus Anleihen	425	708
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>529 541</b>	<b>526 767</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>546 211</b>	<b>541 844</b>

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**JAHRESRECHNUNG DER VALORA HOLDING AG**

(Seite 121 im Valora Geschäftsbericht)

**PASSIVEN**

	2010	2009
<b>Per 31. Dezember, in CHF 000</b>		
<i>Fremdkapital</i>		
Banken/Kontokorrentvorschüsse	0	3
Kurzfristige Verbindlichkeiten		
Dritte	611	505
Konzerngesellschaften	48 506	48 207
Rechnungsabgrenzung		
Dritte	2 723	2 742
Anleihen	140 000	140 000
Rückstellungen	48 566	51 286
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>240 406</b>	<b>242 743</b>
<i>Eigenkapital</i>		
Aktienkapital	2 800	2 800
Allgemeine gesetzliche Reserve	560	140 664
Reserve für eigene Aktien	9 484	10 323
Reserve aus Kapitaleinlagen	1 697	0
Freie Reserve	212 356	73 110
Bilanzgewinn		
Gewinnvortrag	44 745	43 128
Jahresgewinn	34 163	29 076
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>305 805</b>	<b>299 101</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>546 211</b>	<b>541 844</b>

## 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 2010 betragen die Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften, Rangrücktritts- und Patronatserklärungen sowie Garantie- und übrige Eventualverpflichtungen gegenüber Tochtergesellschaften insgesamt CHF 194.4 Mio. (2009: CHF 222.5 Mio.) sowie CHF 1.0 Mio. gegenüber Dritten (2009: CHF 1.0 Mio.).

#### 2 ANLEIHENS OblIGATION

	Zinssatz	Verfall	31.12.2010	31.12.2009
in CHF 000				
Anleihe 2005–2012	2.875%	12.07.2012	140 000	140 000

#### 3 EIGENE AKTIEN BEI DER GESELLSCHAFT UND BEI TOCHTERGESELLSCHAFTEN

	2010 Anzahl Aktien	2010 Buchwert	2009 Anzahl Aktien	2009 Buchwert
in CHF 000				
<b>Anfangsbestand (1. Januar)</b>	<b>49 866</b>	<b>12 519</b>	<b>487 314</b>	<b>72 045</b>
Kapitalherabsetzung	–	–	– 500 000	– 103 509
Verkäufe	– 12 340	– 3 298	– 90 347	– 13 591
Käufe	9 104	1 665	152 899	24 695
Bewertungskorrektur	–	3 933	–	32 879
<b>Endbestand (31. Dezember)</b>	<b>46 630</b>	<b>14 819</b>	<b>49 866</b>	<b>12 519</b>

Die Käufe im Jahr 2010 erfolgten zu Marktpreisen zwischen CHF 148.05 und CHF 274.60.

Im Jahr 2010 wurden seitens der Valora Holding AG 9104 Aktien zu CHF 182.85 gekauft und 12340 Aktien zu CHF 267.26 verkauft (Durchschnittspreise).

Der Anteil der eigenen Aktien am gesamten Aktienkapital beträgt per 31. Dezember 2010 1.67% (2009: 1.78%).

**4 NETTOAUFLÖSUNG STILLE RESERVEN.** Im Geschäftsjahr 2010 fand eine Nettoauflösung von stillen Reserven von CHF 2.0 Mio. statt (2009: keine Auflösung).

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

(Seite 123 im Valora Geschäftsbericht)

5 ENTSCHÄDIGUNGEN UND BETEILIGUNGEN

Entschädigungen 2010

in CHF 000	Honorar/ Basisgehalt	Short Term Plan (STP) <sup>1)</sup>	Long Term Plan (LTP) <sup>2)</sup>	Sachleistungen	Abgangs- entschädigung	Anderer Entschädi- gungen <sup>4)</sup>	Total 2010
<b>Verwaltungsrat</b>							
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 <sup>3)</sup> Vorsitz Audit Committee	120.0	–	79.1	–	–	10.5	209.6
<b>Total Entschädigungen an Mitglieder Verwaltungsrat</b>	<b>940.0</b>	<b>–</b>	<b>186.3</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>68.4</b>	<b>1 194.7</b>
<b>Konzernleitung</b>							
Thomas Vollmoeller CEO	600.0	253.5	117.7	20.0	–	159.2	1 150.4
<b>Total Entschädigungen Konzernleitung inkl. CEO</b>	<b>1 933.3</b>	<b>565.6</b>	<b>252.2</b>	<b>75.0</b>	<b>–</b>	<b>460.8</b>	<b>3 286.9</b>

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

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

<sup>2)</sup> 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).

<sup>3)</sup> 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

<sup>4)</sup> Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

(Seite 124 im Valora Geschäftsbericht)

Entschädigungen 2009

in CHF 000	Honorar/ Basisehalt	Short Term Plan (STP) <sup>1)</sup>	Long Term Plan (LTP) <sup>2)</sup>	Sachleistungen	Abgangs- entschädigung	Andere Entschädi- gungen <sup>4)</sup>	Total 2009
<b>Verwaltungsrat</b>							
Rolando Benedick Präsident	450.0	-	65.7	-	-	55.4	571.1
Markus Fiechter Vizepräsident	150.0	-	21.9	-	-	19.9	191.8
Bernhard Heusler Mitglied	100.0	-	14.6	-	-	13.2	127.8
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	120.0	-	17.5	-	-	16.1	153.6
Conrad Löffel <sup>3)</sup> Vorsitz Audit Committee	120.0	-	76.9	-	-	18.8	215.7
<b>Total Entschädigungen an Mitglieder Verwaltungsrat</b>	<b>940.0</b>	<b>-</b>	<b>196.6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>123.4</b>	<b>1 260.0</b>
<b>Konzernleitung</b>							
Thomas Vollmoeller CEO	600.0	202.8	131.3	20.0	-	165.5	1 119.6
<b>Total Entschädigungen Konzernleitung inkl. CEO</b>	<b>2 050.0</b>	<b>509.6</b>	<b>341.9</b>	<b>80.0</b>	<b>-</b>	<b>458.5</b>	<b>3 440.0</b>

Im Jahr 2009 sind weder an frühere Mitglieder des Verwaltungsrates noch an ehemalige Mitglieder der Konzernleitung Entschädigungen entrichtet worden.

<sup>1)</sup> Es handelt sich um die effektiven Aufwendungen der für das Geschäftsjahr 2009 zugesprochenen Boni, welche im April 2010 ausbezahlt werden.

<sup>2)</sup> Die Gesamtanzahl Aktien die dem LTP gegenübersteht, beträgt 73 517. 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).

<sup>3)</sup> Die Entschädigungen aus dem Optionsprogramm von 2693 Optionen belaufen sich auf TCHF 76.9. 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	01.01.2011	01.01.2012
Erwartete Volatilität	32%	33%
Risikoloser Zinssatz	0.638%	0.87%
Beizulegender Zeitwert pro Option	CHF 108.96	CHF 114.43

<sup>4)</sup> Diese Beträge umfassen Zahlungen an Pensionspläne und andere Sozialleistungen.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
**ANHANG DER JAHRESRECHNUNG**

(Seite 125 im Valora Geschäftsbericht)

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 2010 und 2009 bestanden keine Darlehen und Kredite an Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung noch an ihnen nahe stehende Personen.

**Beteiligungen.** Per 31. Dezember 2010 und 2009 hielten die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates und der Konzernleitung (inklusive ihnen nahe stehende Personen) die folgende Anzahl an Aktienpapieren an der Valora Holding AG:

	2010	2010	2010	2009	2009	2009
	Anzahl Aktien	Stimmrechts- anteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre	Anzahl Aktien	Stimmrechts- anteil in %	davon Aktien mit Veräusserungssperre
<b>Verwaltungsrat</b>						
Rolando Benedick Präsident	15 788	0.56	5 049: 19.04.2011 5 049: 31.10.2011	15 788	0.56	5 049: 31.12.2010 5 049: 31.12.2011
Markus Fiechter Vizepräsident	3 366	0.12	1 683: 19.04.2011 1 683: 31.10.2011	3 366	0.12	1 683: 31.12.2010 1 683: 31.12.2011
Bernhard Heusler Mitglied	2 244	0.08	1 122: 19.04.2011 1 122: 31.10.2011	2 244	0.08	1 122: 31.12.2010 1 122: 31.12.2011
Franz Julen Vorsitz Nomination and Compensation Committee	3 143	0.12	1 347: 19.04.2011 1 346: 31.10.2011	3 143	0.12	1 347: 31.12.2010 1 346: 31.12.2011
Conrad Löffel Vorsitz Audit Committee	0	0.00	keine	0	0.00	keine

FINANZBERICHT VALORA 2010  
ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

(Seite 126 im Valora Geschäftsbericht)

	2010 Anzahl Aktien	2010 Stimmrechts- anteil in %	2010 davon Aktien mit Veräusserungssperre	2009 Anzahl Aktien	2009 Stimmrechtsan- teil in %	2009 davon Aktien mit Veräusserungssperre
<b>Konzernleitung</b>						
Thomas Vollmoeller CEO	20 196	0.72	10 098: 19.04.2011 10 098: 31.10.2011	20 196	0.72	10 098: 31.12.2010 10 098: 31.12.2011
Lorenzo Trezzini CFO	8 464	0.30	4 232: 19.04.2011 4 232: 31.10.2011	8 464	0.30	4 232: 31.12.2010 4 232: 31.12.2011
Kaspar Niklaus Divisionsleiter Valora Retail	11 220	0.40	5 610: 19.04.2011 5 610: 31.10.2011	11 220	0.40	5 610: 31.12.2010 5 610: 31.12.2011
Alexander Theobald Divisionsleiter Valora Services	7 315	0.26	3 658: 30.04.2012 3 657: 30.04.2013	0	0.00	keine
Christian Schock Divisionsleiter Valora Services (bis 31.12.2009)	0	0.00	keine	9 377	0.33	3 809: 31.12.2010 3 809: 31.12.2011 436: 28.03.2012 429: 03.04.2013 96: 22.04.2013 798: 02.04.2014
Alex Minder Divisionsleiter Valora Trade	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	10 035	0.36	304: 06.04.2010 3 809: 31.12.2010 153: 01.07.2011 3 809: 31.12.2011 120: 21.03.2012 828: 28.03.2012 207: 03.04.2013 96: 22.04.2013 709: 02.04.2014
<b>Total Verwaltungsrat und Konzernleitung</b>	<b>81 467</b>	<b>2.91</b>		<b>83 833</b>	<b>2.99</b>	

**6 BEDEUTENDE AKTIONÄRE.** An der ordentlichen Generalversammlung 2010 wurde die statutarische Eintragungsbeschränkung (Vinkulierung) von 5 % des Aktienkapitals aufgehoben. Per 31.12.2010 entsprachen 5 % der Namenaktien 140 000 Namenaktien.

Am 31. Dezember 2010 war Chase Nominees Ltd. London, treuhänderisch für andere Investoren, mit einer Beteiligung von 11.18 % (2009: 13.59 %) ohne Stimmrecht am gesamten Aktienkapital eingetragen.

Am 27. Januar 2011 hält die BlackRock Inc. über verschiedene Tochtergesellschaften direkt oder indirekt insgesamt 143 921 Namenaktien und 1817 Rechte auf Namenaktien der Valora Holding AG, was einer Beteiligung von 5.20 % entspricht.

Per 20. Januar 2011 hat UBS Fund Management (Switzerland) AG ihren Anteil an Namenaktien an der Valora Holding AG auf 5.20 % respektive 145 724 Aktien erhöht.

# FINANZBERICHT VALORA 2010

## ANHANG DER JAHRESRECHNUNG

(Seite 127 im Valora Geschäftsbericht)

### 7 WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DER VALORA HOLDING AG

	31.12.2010 Anteil in %	31.12.2009 Anteil in %
<i>Schweiz</i>		
Valora Beteiligungen AG, MuttENZ	100.0	100.0
Valora Management AG, MuttENZ	100.0	100.0
Valora Investment AG, MuttENZ	100.0	100.0
Merkur 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 Bankbeziehung 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 2010 waren keine entsprechenden Aktien ausgegeben.

**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.

FINANZBERICHT VALORA 2010  
GEWINNVERWENDUNG

(Seite 128 im Valora Geschäftsbericht)

## VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

### Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns

	2010	2009
in CHF 000		
<b>Jahresgewinn</b>	<b>34 163</b>	<b>29 076</b>
+ Vortrag aus dem Vorjahr <sup>1)</sup>	44 745	43 128
<b>Zur Verfügung der Generalversammlung</b>	<b>78 908</b>	<b>72 204</b>
<i>Der Verwaltungsrat beantragt folgende Verwendung</i>		
Dividende	- 32 200	- 28 000
<b>Vortrag auf neue Rechnung</b>	<b>46 708</b>	<b>44 204</b>
<i>Dividendenauszahlung (in CHF)</i>		
Dividende pro Aktie brutto	11.50	10.00
- 35% Verrechnungssteuer	- 4.03	- 3.50
<b>Auszahlung netto (in CHF)</b>	<b>7.47</b>	<b>6.50</b>

<sup>1)</sup> Auf die durch die Gesellschaft per Ausschüttungsdatum gehaltenen Aktien von 54 024 (2009: 54 986) wurde keine Dividende ausgeschüttet. Damit erhöht sich der Gewinnvortrag um TCHF 541 (2009: TCHF 494).

## BERICHT DER REVISIONSSTELLE ZUR JAHRESRECHNUNG

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung der Valora Holding AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang (Seite 119 bis 127) für das am 31. Dezember 2010 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 2010 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 2011

## 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. 130
2	Kapitalstruktur	S. 133
3	Verwaltungsrat	S. 134
4	Konzernleitung	S. 140
5	Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen	S. 141
6	Mitwirkungsrechte der Aktionäre	S. 143
7	Abwehrmassnahmen und Kontrollwechsel	S. 145
8	Revisionsstelle	S. 145
9	Informationspolitik	S. 146

### 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 41 Beteiligungen an voll zu konsolidierenden, nicht kotierten wesentlichen Gesellschaften. Die operative Konzernstruktur ist auf der Seite 10 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 (Valorennummer 208897, Telekurs VALN, Reuters VALN.S, Bloomberg VALN.SW, ISIN-Nr. CH0002088976). Von den total ausgegebenen 2800000 Aktien befinden sich 1.67% im eigenen Besitz. Im Berichtsjahr 2009 wurde der Bestand nach erfolgtem Aktienrückkauf und Genehmigung durch die Generalversammlung mittels Vernichtung der zurückgekauften Aktien von 3300000 auf 2800000 Aktien herabgesetzt. Die Börsenkapitalisierung der Valora Holding AG betrug per 31. Dezember 2010 CHF 898 Mio. Die Börsenkapitalisierung der letzten 5 Jahre ist auf Seite 150 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 116 bis 117 aufgeführt.

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

FINANZBERICHT VALORA 2010  
CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

(Seite 131 im Valora Geschäftsbericht)

Aktionär	Eingang Mitteilung	Anteil
Ameriprise Financial Inc. (früher Threadneedle Asset Management Holdings Ltd.)	21.02.2011	> 3%
BlackRock Inc.	02.02.2011	> 5%
Credit Suisse Asset Management Funds AG	28.09.2010	> 3%
GoldenPeaks Capital Management Ltd.	27.07.2010	< 3%
Growth Value Securities	10.12.2010	< 3%
Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA	01.04.2010	> 3%
Pictet Funds S.A.	21.04.2010	> 3%
State of New Jersey Common Pension Fund D	08.04.2010	< 3%
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 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.

Gemäss Mitteilung vom 13. November 2009 hat Threadneedle Asset Management Holdings Ltd., 60 St Mary Axe, London, EC3A 8JQ, UK am 12. November 2009 in Folge Erwerb von Aktien seinen Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 5.05% (141 484 Aktien) erhöht.

**BlackRock Inc.:** Gemäss Mitteilung vom 2. Februar 2011 hält BlackRock Inc., 40 East 52<sup>nd</sup> 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. Art der Absprache: Konzernverhältnis.

Gemäss Mitteilung vom 20. Dezember 2010 hält BlackRock Inc., 40 East 52<sup>nd</sup> 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 Asset Management Funds AG:** Gemäss Mitteilung vom 28. September 2010 hat Credit Suisse Asset Management Funds AG, Kalandergasse 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.

## FINANZBERICHT VALORA 2010 CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

(Seite 132 im Valora Geschäftsbericht)

**GoldenPeaks Capital Management Ltd.:** Gemäss Mitteilung vom 27. Juli 2010 hat GoldenPeaks Capital Management Ltd., Suite 7, Provident House, Hvilland Street, St. Peter Port, GY1 2QE, Guernsey, als Investment Manager für GoldenPeaks Active Value Master Fund Ltd., Zephyr House, 122, Mary Street, Grand Cayman, K1 1107, Cayman Islands, per 21. Juli 2010 in Folge Nichtausübung von Finanzinstrumenten die Beteiligung an Valora Holding AG auf unter 3% gesenkt.

**Growth Value Securities:** Gemäss Mitteilung vom 10. Dezember 2010 haben die folgenden Gruppenmitglieder: a) Georg von Opel, Altenbachstrasse 7a, 8832 Wollerau, b) Hansa Aktiengesellschaft, Blegistrasse 11a, 6340 Baar, c) Paramount-Finanz AG, Blegistrasse 11a, 6340 Baar, d) Growth Value Opportunities SA, route des Acacias 43, 1227 Carouge, e) Growth Value Securities Ltd., c/o Walkers SPV Limited, Walker House, 87 Mary Street, George Town, Grand Cayman, KYI-9002 Cayman Islands, f) Pelham Investments AG, Blegistrasse 11a, 6340 Baar, g) Athris Holding AG, Poststrasse 12, 6301 Zug am 7. Dezember 2010 den Bestand an Namenaktien der Valora Holding AG auf unter 3% reduziert.

**Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA:** Gemäss Mitteilung vom 1. April 2010 hält Lombard Odier Darier Hentsch Fund Managers SA (LODHF), 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 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.

**State of NJ Common Pension Fund D:** Gemäss Mitteilung vom 8. April 2010 hat State of NJ Common Pension Fund D, P.O. Box 290, Trenton, NJ 08625 – 0290, U.S., per 7. Mai 2009 in Folge Veräusserung von Aktien den Anteil an Namenaktien der Valora Holding AG auf 2.89% (95 421 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 2010.** Das ordentliche Kapital der Valora Holding AG beträgt per 31. Dezember 2010 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 2010 wurden keine Aktien ausgegeben. Das bedingte Kapital in der Höhe von CHF 84 000 ist unverändert geblieben.

Die Valora Holding AG hat kein genehmigtes Kapital.

**2.3 KAPITALVERÄNDERUNGEN.** Im Berichtsjahr erfolgte keine Kapitalveränderung. Am 29. April 2008 hat die ordentliche Generalversammlung der Valora Holding AG dem Vorschlag des Verwaltungsrates entsprochen, das Kapital durch Vernichtung von 500 000 zurückgekauften Namenaktien herabzusetzen. Damit beträgt das Aktienkapital der Valora Holding AG CHF 2 800 000, was einer Anzahl von 2 800 000 Aktien und einem Nennwert von CHF 1.00 pro Aktie entspricht. In den Jahren 2006 und 2007 erfolgten keine Kapitalveränderungen. Die Veränderung der Reserven und des gesamten Eigenkapitals der Valora Holding AG sind aus der im Finanzbericht dargestellten Bilanz (Seite 121) und dem Anhang zur Jahresrechnung der Valora Holding AG (Seite 122) 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 2010 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 2010 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.  
Derzeitige Tätigkeiten: Verwaltungsratspräsident Manor Sud (1999), Verwaltungsrat Barry Callebaut (2001), 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.  
Derzeitige Tätigkeiten: CEO der Jacobs Holding AG (2004), 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), Delegierter des Verwaltungsrats der FC Basel 1893 AG (2005), 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 Völk 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 2010 ein Honorar von insgesamt TCHF 36 (2009 TCHF 245) 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 bei Barry Callebaut, MCH Messe Schweiz AG und Galfa Group.
- 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: CEO der Jacobs Holding AG, Zürich; Beirat der Manres AG, Zollikon.
- Bernhard Heusler: Partner der Anwaltskanzlei Wenger Plattner, Basel, Delegierter des Verwaltungsrats der FC Basel 1893 AG, Basel
- Franz Julen: CEO INTERSPORT International Corporation, Bern

**3.3 WAHL UND AMTSZEIT.** Der Verwaltungsrat besteht aus mindestens drei Mitgliedern, die für eine Amtsdauer von einem Jahr von der Generalversammlung gewählt werden, wobei das Jahr den Zeitraum von einer ordentlichen Generalversammlung zur andern bedeutet. Die Wahl erfolgt für jedes Mitglied einzeln. Die austretenden Mitglieder sind wieder wählbar. Die Amtszeit eines Verwaltungsrats endet jedoch endgültig mit dem Datum der ordentlichen Generalversammlung, die der Vollendung des 70. Altersjahres dieses Verwaltungsrats folgt. Über eventuelle Ausnahmen befindet die Generalversammlung auf Antrag des Verwaltungsrats.

Der Verwaltungsrat konstituiert sich selbst. Er bestimmt einen Präsidenten und einen Vizepräsidenten sowie einen Sekretär, der nicht dem Verwaltungsrat angehören muss. Die Erstwahl war für alle Mitglieder mit Ausnahme von Franz Julen (2007) 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 Organisations-Reglement und ordnet die entsprechenden Vertragsverhältnisse.

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

Über die 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.

Das Audit Committee hat folgende Aufgaben:

- Beurteilung der Ausgestaltung des Rechnungswesens (einschliesslich der Grundsätze über die Rechnungslegung), der finanziellen Berichterstattung und anderer Finanzinformationen zu Handen des Verwaltungsrats.
- Beurteilung anderer Finanzinformationen, die publiziert oder an Dritte abgegeben werden.
- Beurteilung der finanziellen Berichterstattung für den Jahres- und Halbjahresabschluss und Antragstellung an den Verwaltungsrat.
- Überwachung und Besprechung möglicher finanzieller Risiken.
- Beurteilung der Riskmanagement-Grundsätze und -Aktivitäten im Bereich der Finanzrisiken.
- Beurteilung der Qualität des IKS (Internen Kontrollsystem)-Prozesses im Unternehmen.
- Beurteilung der Risikosituation des Konzerns zu Handen des Verwaltungsrats.
- Beurteilung und Festlegung des Budgets, der Organisation und der Mehrjahresplanung der internen Revision.
- Beurteilung und Festlegung des Jahres-Prüfungsprogramms der internen Revision.
- Ernennung und Abberufung des Leiters interne Revision.
- 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.
- Beurteilung von Prüfungsergebnissen aufgrund der Berichterstattungen der internen und externen Revision.
- Anordnung von Zusatz- und Nachrevisionen bezüglich Einzelfragen oder Spezialproblemen.
- Überprüfung der Umsetzung von Massnahmen aus Prüfberichten.
- Beurteilung der Zusammenarbeit der internen und externen Revision.
- Beurteilung der Finanzierungs- und Treasurypolitik.
- Beurteilung des jährlichen Berichtes der Rechtsabteilung über wichtige, drohende, pendente und erledigte Rechtsfälle mit erheblichen finanziellen Auswirkungen.
- Beurteilung der Steuerplanung, des Tax-Managements sowie der Steuerrevisionen und deren Folgen.
- Beurteilung der Entwicklung im Bereich der Corporate Governance und Formulierung von Empfehlungen zu Handen des Verwaltungsrats.
- Sonstige im Auftrag des Verwaltungsrats auszuführende Aufgaben und Projekte.

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

Das Nomination and Compensation Committee hat folgende Aufgaben:

- Erarbeitung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats für die Entschädigung des Verwaltungsratspräsidenten und der übrigen Verwaltungsratsmitglieder.
- Festlegung der Vergütungen sowie der übrigen Anstellungsbedingungen des CEO und der Mitglieder der Konzernleitung.
- Prüfung und Antragsstellung zu Handen des Verwaltungsrats der vom CEO vorgeschlagenen generellen, jährlichen Gehaltserhöhungen.
- 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 Gruppenebene (CFO, Konzernleitungsmitglieder).
- i) Genehmigung der Anstellungsbedingungen des CEO und der Konzernleitungsmitglieder.
- j) Kenntnissnahme 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.

Der Verwaltungsrat tagte 2010 13 Mal und führte eine zweistündige Telefonkonferenz durch. Die Sitzungen dauerten durchschnittlich 5 Stunden. Zusätzlich wurden 5 Zirkularbeschlüsse gefasst. Das Audit Committee trat für 4 halbtägige Sitzungen zusammen, während das Nomination and Compensation Committee 7 Mal für einen halben Tag zusammentraf und zusätzlich 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.

**3.5 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. (gesamthaft 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 2010 identifizierten Hauptrisiken liegen in den Bereichen Produkt- und Service-Qualität sowie Supply Chain Kompetenz, alternative Distributionsformen im Pressewesen, Aquisitionsmethodik sowie Integrationskapazitäten, Produktentwicklung im Retail.

Zusätzlich fand eine eintägige Strategiesitzung mit dem Verwaltungsrat, Vertretern der Konzernleitung und Mitgliedern des Managements statt, an welcher die künftige Ausrichtung der Wachstums- und Risikostrategie des Valora Konzerns behandelt wurde.

**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 zuhelfen 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 19 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, Manager bei Invision AG im Bereich Venture Capital und Private Equity, Manager im Bereich Corporate Finance bei Ernst & Young, Manager im Bereich Wirtschaftsprüfung bei Deloitte. Seit 4. Dezember 2008 CFO Valora.*



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



*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 (lic. oec. HSG) neu in die Dienste der Valora und übernahm die Führung der Division Retail. Andreas Berger ist 44 Jahre alt, deutscher Staatsangehöriger und hat an der Universität St. Gallen Betriebswirtschaft studiert. In seiner letzten Tätigkeit war er für die Führung von zwei wichtigen Regionen der Aldi Gruppe zuständig.

Per 1. Mai 2010 übernahm Alexander Theobald die Leitung der Division Services und löste damit Thomas Vollmoeller ab, der die Division seit dem 1. Januar 2010 interimistisch leitete.

Die übrigen Konzernleitungsmitglieder hatten keine frühere Tätigkeit für Valora.

#### **4.2 WEITERE WESENTLICHE TÄTIGKEITEN UND INTERESSENBINDUNGEN IN KOTIERTEN UNTERNEHMEN.**

Die Mitglieder der Konzernleitung haben zurzeit keine weiteren Tätigkeiten in Führungs- und Aufsichtsgremien kotierter schweizerischer und ausländischer Gesellschaften. Sie haben auch keine dauerhaften Leitungs- und Beraterfunktionen in Gesellschaften ausserhalb der Gruppe und weder amtliche Funktionen noch politische Ämter. Die Valora Gruppe ist Gründungsmitglied der Interessengemeinschaft Detailhandel Schweiz und wird in dieser durch Thomas Vollmoeller vertreten. Rolando Benedick ist Stiftungsratspräsident der Valora Pensionskasse, der Valora Kaderkasse und der Valora Patronalen Finanzierungsstiftung, alle mit Sitz in Muttenz. Lorenzo Trezzini ist Stiftungsratsmitglied und Mitglied der Anlagekommission der Valora Pensionskasse, der Valora Kaderkasse und der Valora Patronalen Finanzierungsstiftung, alle 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 interne Richtlinien erlassen, die einerseits die Entscheidungsbefugnisse regeln und andererseits das Kompensationssystem festlegen. Die Richtlinien werden jährlich auf ihre Angemessenheit hin überprüft und, falls notwendig, angepasst.

Die 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 Kompensation 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 (siehe 3.4 Aufgaben Nomination and Compensation Committee).

#### **5.1.1 GENERELLE ELEMENTE DER ENTSCHÄDIGUNGSLEISTUNGEN UND DEREN GEWICHTUNG.**

Die Entschädigungsleistungen des Managements der Valora basieren auf einem fixen Lohn, einem variablen Short Term Plan sowie einem im Januar 2009 lancierten, aktienbasierten Long Term Plan. Die detaillierte Aufstellung für Verwaltungsrat und Konzernleitung wird unter 5.1.2 und 5.1.3 aufgeführt.

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.

Bei der Festsetzung der Entschädigungsstruktur ging das Nomination and Compensation Committee unter Berücksichtigung der Analysteneinschätzungen von einer durchschnittlichen Kurssteigerung der Valora Aktie über die nächsten drei Jahre von 30% aus. Unter Zugrundelegung dieser durchschnittlichen jährlichen Kurssteigerung beträgt durchschnittlich der Anteil des LTP an der Gesamtentschädigung 55%, der variable Short Term Plan 12% und das Basissalär 33%.

Der LTP ist auf drei Jahre ausgelegt und fördert damit eine nachhaltige Führung des Unternehmens. 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 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.

Die erworbenen Aktien unterliegen einer Sperrfrist von 28 Monaten (maximal 50%) bzw. 34 Monaten (restlicher Anteil). 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. Bei vorzeitiger Beendigung des Arbeitsverhältnisses durch den Planteilnehmer sind sämtliche ihm zugeteilten Aktien, welche sich innerhalb einer Sperrfrist befinden, der Valora 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.

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 and 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 Pauschalspesen (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 derjenige 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 für die Konzernleitungsmitglieder 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 123 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.

An der ordentlichen Generalversammlung 2010 wurde die statutarische Eintragungsbeschränkung (Vinkulierung) von 5 % des Aktienkapitals aufgehoben und Art. 4 der Statuten neu abgefasst.

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 offen legen (Nominees, ADR-Banken) zulassen. Diese müssen einer Bank- oder Finanzmarktaufsicht unterstehen oder anderweitig die nötige Gewähr bieten, für Rechnung einer oder mehrerer, untereinander nicht verbundener Personen 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 Stimmengleichheit 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 2011 teilnehmen können, muss ihr Eintragungsgesuch spätestens am 07. April 2011 (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 der Generalversammlung 2010 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 stellte der Valora Gruppe im Geschäftsjahr 2010 CHF 1.0 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 der Valora Gruppe für andere Dienstleistungen im Bereich Steuerberatung und Financial Due Diligence den Betrag von CHF 0.26 Mio. (Vorjahr CHF 0.02 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](http://www.valora.com) (Homepage)
- Geschäftsberichte der Gruppe
- Pressecommuniqués

Media Relations: *Stefania Misteli*

Investor Relations: *Mladen Tomic*

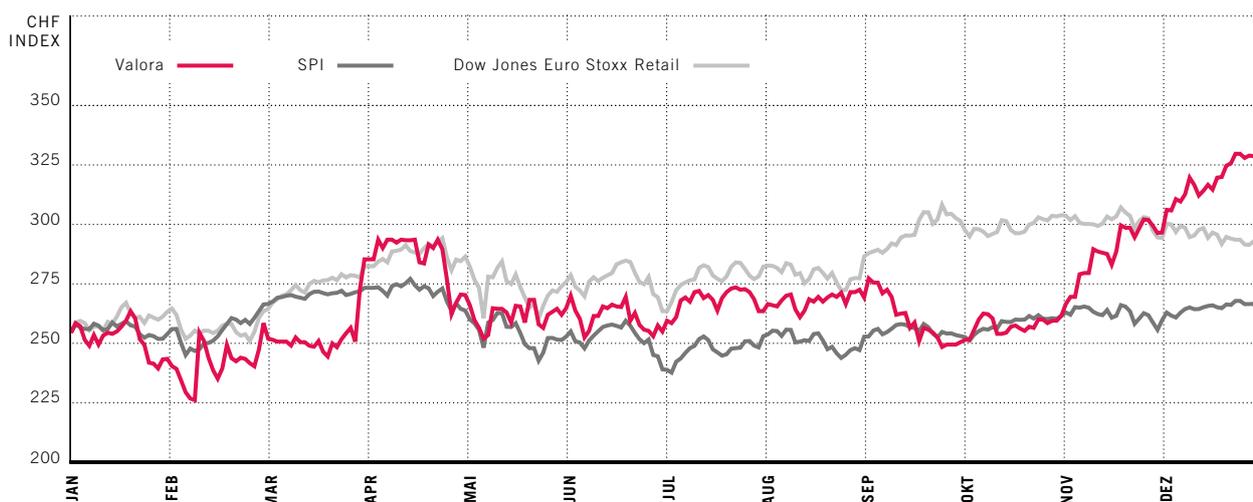
## DIE VALORA AKTIE

### 1 KURSENTWICKLUNG

**Generelle Börsenentwicklung Schweiz.** Die allgemeine Entwicklung der Schweizer Werte sah bis in den Frühling hinein mit +5% (SMI) bzw. +6.8% (SPI) relativ positiv aus. Mit dem Einsetzen der um sich greifenden europäischen Schuldenkrise setzte ein deutlicher und breit angelegter Kurszerfall ein. Den Tiefpunkt erreichten die Schweizer Indices Mitte Jahr als sich immer mehr abzeichnete, dass die Europäische Union verschiedenen Mitgliederländern aufgrund ihrer Schulden-situation finanziell stützen musste. Die Lage in Europa, die allgemein unsichere ökonomische Entwicklung und die relative Stärke des Schweizer Francs gegenüber dem Euro belasteten den weiteren Verlauf des Börsenjahres in der Schweiz stark. Das Jahr 2010 endete für den Swiss Market Index (SMI) mit einer Negativentwicklung von -1.7%. Der breiter gefasste Gesamtindex (Swiss Performance Index) schloss das Jahr etwas besser und mit einer Performance von rund +2.9% positiv ab.

**Entwicklung der Valora Aktie.** Die Valora Aktie eröffnete das Jahr 2010 mit einem Kurs von CHF 256.75. Nach der starken Performance in 2009 konsolidierte der Titel zu Beginn des Jahres und erreichte Anfang Februar 2010 mit CHF 226.70 den tiefsten Stand. In der Folge erholte sich der Kurs bis Mitte März. Am 6. April 2010, im Anschluss an die Präsentation der Geschäftsjahreszahlen 2009, stieg der Aktienkurs auf CHF 294. Im Sog der aufkommenden europäischen Schuldenkrise korrigierte der Titel der Valora im Gleichschritt mit den breiten Indices und bewegte sich in der Folge bis Ende Oktober 2010 seitwärts. Im Vorfeld zur Publikation der erweiterten Strategie «Valora 4 Growth» am 25. November 2010 entkoppelte sich die Kursentwicklung der Valora Aktie von den allgemeinen Indices. Getragen von positiven Kommentaren seitens der Finanzgemeinde vermochte der Titel in der Folge bis Ende 2010 eine Performance von über 25% aufzubauen. In der gleichen Zeitspanne entwickelten sich die wichtigsten Schweizer Vergleichsindizes flach. Auf das Gesamtjahr betrachtet legte die Aktie der Valora rund 28% zu und schloss am 31. Dezember 2010 bei CHF 326.25.

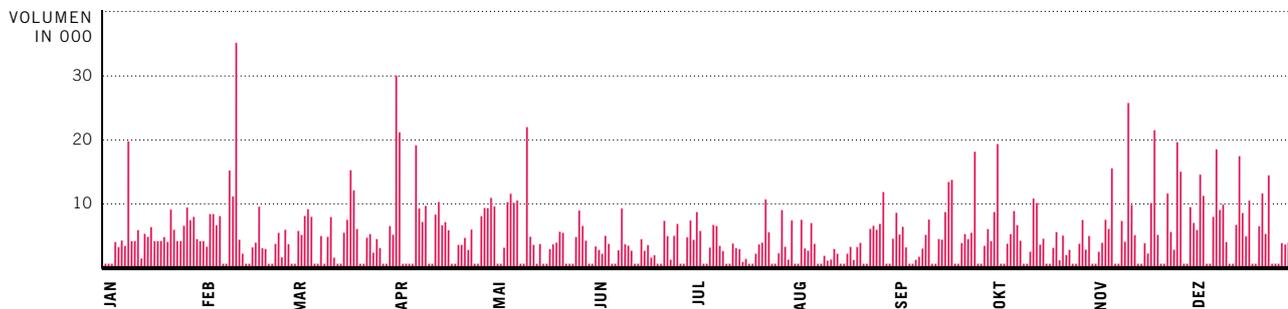
### KURSENTWICKLUNG VALORA 2010



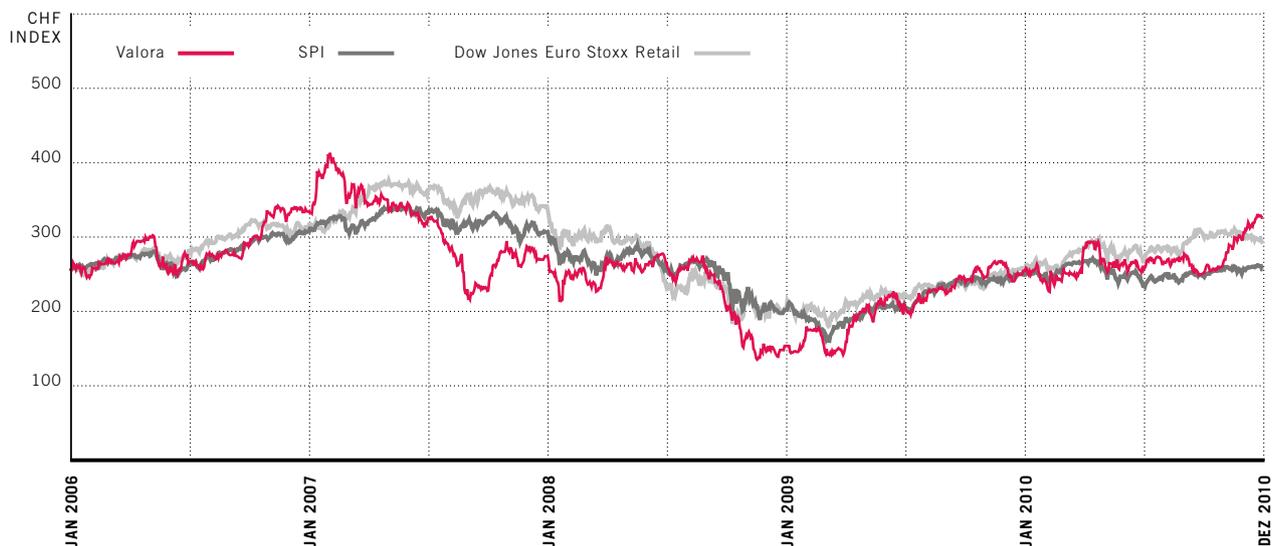
# FINANZBERICHT VALORA 2010 INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

(Seite 148 im Valora Geschäftsbericht)

## VOLUMEN VALORA AKTIE 2010



## KURSENTWICKLUNG VALORA 2005-2010



## MONATSHÖCHST- UND TIEFSTWERTE 2010



# FINANZBERICHT VALORA 2010

## INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

(Seite 149 im Valora Geschäftsbericht)

### 2 RENDITE FÜR AKTIONÄRE

		2010	2009	2008	2007	2006
<i>Börsenkurs</i>						
Jahresende	CHF	326.25	255.00	154.00	274.75	334.75
<i>Ausschüttung</i>						
Dividende	CHF	<sup>1)</sup> 11.50	10	9	9	9
Dividendenrendite	%	3.5	3.9	5.8	3.3	2.7
<i>Rendite pro Jahr</i>						
ohne Dividende	%	27.9	65.6	- 43.9	- 17.9	31.4
mit Dividende	%	32.5	72.1	- 40.7	- 15.2	34.9
<i>Durchschnittliche Rendite</i>						
		<b>2006-2010 5 Jahre</b>	<b>2006-2009 4 Jahre</b>	2006-2008 3 Jahre	2006-2007 2 Jahre	2006 1 Jahr
ohne Dividende	%	5.1	0.0	- 15.4	3.9	31.4
mit Dividende	%	8.5	3.6	- 11.3	7.3	34.9

<sup>1)</sup> Vorschlag

### 3 AKTIENKENNZAHLEN

		2010	2009	2008	2007	2006
Betriebsergebnis (EBIT) je Aktie <sup>1)</sup>	CHF	<sup>2)</sup> 29.56	<sup>2)</sup> 24.78	<sup>2)</sup> 12.22	<sup>2)</sup> 18.46	<sup>2)</sup> 20.80
Free Cashflow je Aktie <sup>1) 3)</sup>	CHF	<sup>2)</sup> 3.10	<sup>2)</sup> 16.73	<sup>2)</sup> 57.39	<sup>2)</sup> 22.06	<sup>2)</sup> 18.28
Gewinn je Aktie <sup>1)</sup>	CHF	<sup>2)</sup> 22.35	<sup>2)</sup> 18.94	<sup>2)</sup> 7.74	<sup>2)</sup> 14.08	<sup>2)</sup> 16.89
Eigenkapital je Aktie <sup>1)</sup>	CHF	173.82	165.00	146.32	187.20	175.42
P/E Ratio <sup>1)</sup>	31.12	<sup>2)</sup> 14.6	<sup>2)</sup> 13.5	<sup>2)</sup> 19.9	<sup>2)</sup> 19.5	<sup>2)</sup> 19.8

<sup>1)</sup> Basierend auf der durchschnittlichen Anzahl ausstehender Aktien

<sup>2)</sup> Fortgeführte Geschäftsbereiche (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

<sup>3)</sup> Free Cashflow: Netto-Einnahmen aus operativer Tätigkeit abzüglich Netto-Ausgaben aus Investitionstätigkeit

# FINANZBERICHT VALORA 2010

## INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

(Seite 150 im Valora Geschäftsbericht)

### 4 AKTIONARIATS- UND KAPITALSTRUKTUR

		31.12.2010	31.12.2009
<i>Struktur der registrierten Aktionäre</i>			
Struktur	Bedeutende Aktionäre > 5%	11.2% der Aktien	13.6% der Aktien
	10 grösste Aktionäre	39.1% der Aktien	39.6% der Aktien
	100 grösste Aktionäre	58.3% der Aktien	57.5% der Aktien
Herkunft	Schweiz	71.4% der Aktien	64.1% der Aktien
	Ausland	28.6% der Aktien	35.9% 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 2010 wurden keine Aktien ausgegeben.

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

### 5 AKTIENKAPITAL

		2010	2009	2008	2007	2006
Total Namenaktien <sup>1)</sup>	Stück	2 800 000	2 800 000	3 300 000	3 300 000	3 300 000
Anzahl eigene Aktien <sup>1)</sup>	Stück	46 630	49 866	487 314	107 057	106 791
Anzahl ausstehende Aktien <sup>1)</sup>	Stück	2 753 370	2 750 134	2 812 686	3 192 943	3 193 209
Börsenkapitalisierung <sup>1)2)</sup>	Mio. CHF	898	701	433	877	1 069
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	Stück	2 750 735	2 749 815	3 078 254	3 201 312	3 197 186
Anzahl Namenaktionäre <sup>1)</sup>		6 586	6 739	7 090	7 385	7 789

<sup>1)</sup> per 31.12.

<sup>2)</sup> basierend auf der Anzahl ausstehender Aktien per 31.12.

### 6 STEUERWERTE

	Val. Nr.	per 31.12.2010	per 31.12.2009	per 31.12.2008	per 31.12.2007	per 31.12.2006
Namenaktien zu CHF 1.00	208 897	326.25	255.00	154.00	274.75	334.75
2.875% Anleihe 2005–2012	2 189 351	102.25%	102.80%	97.00%	93.70%	98.80%

FINANZBERICHT VALORA 2010  
INFORMATIONEN FÜR INVESTOREN

(Seite 151 im Valora Geschäftsbericht)

## 5-JAHRES-ÜBERSICHT

		2010 <sup>1)</sup>	2009 <sup>1)</sup>	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>
<b>Nettoerlös</b>	Mio. CHF	<b>2 877.7</b>	<b>2 897.0</b>	<b>2 931.1</b>	<b>2 821.7</b>	<b>2 749.3</b>
Veränderung	%	- 0.7	- 1.2	+ 3.9	+ 2.6	- 3.4
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	Mio. CHF	<b>81.3</b>	<b>68.1</b>	<b>37.6</b>	<b>59.1</b>	<b>66.5</b>
in % des Nettoerlös	%	2.8	2.4	1.3	2.1	2.4
<b>Reingewinn</b>	Mio. CHF	<b>61.7</b>	<b>53.0</b>	<b>24.7</b>	<b>46.0</b>	<b>54.7</b>
Veränderung	%	+ 16.3	+ 115.0	- 46.3	- 15.9	+ 1 055.5
in % des Nettoerlös	%	2.1	1.8	0.8	1.6	2.0
in % des Eigenkapitals	%	12.9	11.7	5.5	7.7	9.8
<b>Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)</b>						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	78.7	106.2	86.6	93.6	84.8
aus Investitionstätigkeit	Mio. CHF	- 70.2	- 60.2	90.1	- 23.0	- 26.4
<b>Free Cashflow</b>	Mio. CHF	<b>8.5</b>	<b>46.0</b>	<b>176.7</b>	<b>70.6</b>	<b>58.4</b>
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	- 32.3	- 44.5	- 160.7	- 126.8	- 83.0
<b>Gewinn je Aktie</b>	CHF	<b>22.35</b>	<b>18.94</b>	<b>7.74</b>	<b>14.08</b>	<b>16.89</b>
Veränderung	%	+ 18.0	+ 144.7	- 45.0	- 16.6	+ 1 343.6
<b>Free Cashflow je Aktie</b>	CHF	<b>3.10</b>	<b>16.73</b>	<b>57.39</b>	<b>22.06</b>	<b>18.28</b>
Veränderung	%	- 81.5	- 70.8	+ 160.2	+ 20.7	+ 5.0
<b>Flüssige Mittel</b>	Mio. CHF	<b>130.5</b>	<b>161.6</b>	<b>158.4</b>	<b>153.4</b>	<b>222.1</b>
<b>Eigenkapital</b>	Mio. CHF	<b>478.1</b>	<b>453.7</b>	<b>450.4</b>	<b>599.3</b>	<b>560.9</b>
Eigenkapitalquote	%	43.6	41.3	42.5	45.2	42.3
<b>Anzahl Mitarbeiter per 31.12.</b>	FTE	<b>6 455</b>	<b>6 522</b>	<b>6 692</b>	<b>6 532</b>	<b>6 646</b>
Veränderung	%	- 1.0	- 2.5	+ 2.4	- 1.7	- 9.5
<b>Nettoerlös pro Mitarbeiter</b>	CHF 000	<b>446</b>	<b>444</b>	<b>438</b>	<b>432</b>	<b>414</b>
Veränderung	%	+ 0.4	+ 1.4	+ 1.4	+ 4.3	+ 7.0
<b>Anzahl Verkaufsstellen</b>		<b>1 390</b>	<b>1 405</b>	<b>1 410</b>	<b>1 404</b>	<b>1 414</b>
Umsatz pro Verkaufsstelle <sup>2)</sup>	CHF 000	1 156	1 133	1 113	1 186	1 155
<b>Anzahl Franchise-Verkaufsstellen</b>		<b>191</b>	<b>25</b>	<b>21</b>	-	-

Prozentzahlen und Summen basieren auf den ungerundeten Zahlen der Konzernrechnung

<sup>1)</sup> Aus fortgeführten Geschäftsbereichen (ohne Fotolabo Gruppe und Own Brands)

<sup>2)</sup> Nur Umsatz der Division Valora Retail

**ADRESSEN**

*(Seite 152 im Valora Geschäftsbericht)*

## 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](http://www.valora.com).

© Valora Management AG, Muttenz, März 2011

**Redaktion/Inhalte/Text** Valora Corporate Communications

**Konzeption/Gestaltung** hilda design matters, Zürich, [www.hilda.ch](http://www.hilda.ch)

**Textbearbeitung und Texte Interviews** Walter Kern, Zürich

**Fotografie Cover, Strategie** hilda design matters, Zürich

**Fotografie strategische Inhalte** Peter Tillessen, Zürich

**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](http://www.valora.com)

### VALORA RETAIL

**VALORA RETAIL SWITZERLAND**  
Hofackerstrasse 40  
4132 Muttenz, Schweiz  
[www.valoraretail.com](http://www.valoraretail.com)

**VALORA RETAIL GERMANY**  
Danziger Strasse 35a  
20099 Hamburg, Deutschland  
[www.valoraretail.de](http://www.valoraretail.de)

**VALORA RETAIL LUXEMBOURG**  
Rue Christophe Plantin 11  
2339 Gasperich, Luxemburg  
[www.valoraretail.lu](http://www.valoraretail.lu)

### VALORA SERVICES

**VALORA SERVICES SWITZERLAND**  
Hofackerstrasse 40  
4132 Muttenz, Schweiz  
[www.valoraservices.com](http://www.valoraservices.com)

**VALORA SERVICES AUSTRIA**  
St. Leonharder Strasse 10  
5081 Salzburg-Anif, Österreich  
[www.valoraservices.at](http://www.valoraservices.at)

**VALORA SERVICES LUXEMBOURG**  
Rue Christophe Plantin 11  
2339 Gasperich, Luxemburg

### VALORA TRADE

**VALORA TRADE SWITZERLAND**  
Industriestrasse 9  
4623 Neuendorf, Schweiz  
[www.valoratrade.ch](http://www.valoratrade.ch)

**VALORA TRADE GERMANY**  
Rheinstrasse 46  
45478 Mülheim, Deutschland  
[www.valoratrade.de](http://www.valoratrade.de)

**VALORA TRADE AUSTRIA**  
Lagergasse 5  
2620 Neunkirchen, Österreich  
[www.valoratrade.at](http://www.valoratrade.at)

**VALORA TRADE DENMARK**  
Transformervej 16  
2730 Herlev, Dänemark  
[www.valoratrade.dk](http://www.valoratrade.dk)

**VALORA TRADE SWEDEN**  
Box 10034  
Arenavägen 39  
121 26 Stockholm-Globen,  
Schweden  
[www.valoratrade.se](http://www.valoratrade.se)

**VALORA TRADE FINLAND**  
Kauppakeskus Malminotori  
Malmin Kauppatie 18  
00700 Helsinki, Finnland  
[www.valoratrade.fi](http://www.valoratrade.fi)

**VALORA TRADE NORWAY**  
Jon Leiras Vei 10  
3440 Røyken, Norwegen  
[www.valoratrade.no](http://www.valoratrade.no)

Engelschiøn Marwell Hauge AS  
P.O. Box 93 Lilleaker  
0216 Oslo, Norwegen  
[www.emh.no](http://www.emh.no)

**KAUMY S.R.O**  
Jerlochovice 156  
74245 Fulnek, Tschechien  
[www.kaumy.cz](http://www.kaumy.cz)

**VALORA LOGISTIK SCHWEIZ**  
Riedstrasse 4  
4622 Egerkingen, Schweiz