

FINANZKOMMENTAR

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

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

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

A VALORA GRUPPE

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

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

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

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

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

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

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

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

B VALORA RETAIL

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

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

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

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

C VALORA SERVICES

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

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

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

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

D VALORA TRADE

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

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

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

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

E CORPORATE

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

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

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

F FINANZERGEBNIS UND STEUERN

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

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

G LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN

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

¹⁾ aus fortgeführten Geschäftsbereichen

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

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

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

H VALORA VALUE ADDED

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

Um die nachhaltige über den Kapitalkosten liegende Rendite zu messen, führte die Valora Gruppe im Jahr 2008 den Valora Value Added (VVA) ein, der sich an die klassische Definition des Economic Value Added anlehnt. Um eine Vergleichbarkeit der betriebswirtschaftlichen Leistung zu erreichen, ermittelt sich der Valora Value Added aus dem Betriebsergebnis abzüglich der mit durchschnittlich 9% verzinsten Kapitalkosten. Die 9% entsprechen dabei dem WACC vor Steuern, dem gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkostensatz, ermittelt aus Branchenvergleichen und Marktzinserwartungen. Valora prüft die zu Grunde liegenden WACC Berechnungen regelmässig und passt den VVA relevanten Kapitalkostensatz an, falls er eine definierte Bandbreite verlässt. Der Fokus des Managements liegt in der nachhaltigen Steigerung des VVA und damit in einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens.

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

I AUSSICHTEN

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

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

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

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