

## FINANZKOMMENTAR

Mit einem EBIT von CHF 72.3 Mio. über den kommunizierten Erwartungen und einer insgesamt guten Geschäftsentwicklung zieht Valora eine positive Bilanz für das Geschäftsjahr 2016. Die Gruppe erzielt ein EBIT-Wachstum von +31.1 % und verbessert dabei die EBIT-Marge um +0.8%-Punkte auf 3.4%. Damit hat Valora signifikante Fortschritte im Hinblick auf ihre Mittelfristziele erreicht. Die Nettoumsatzerlöse liegen +0.8% höher bei CHF 2095.0 Mio. Der Konzerngewinn beläuft sich auf CHF 63.4 Mio. im Vergleich zu CHF –28.8 Mio. im Vorjahr, das beeinträchtigt war vom Impairment aus dem Verkauf der ehemaligen Division Trade. Die ROCE-Steigerung um +2.1%-Punkte auf 8.2% sowie der Free Cashflow von CHF 72.6 Mio. runden die positive Jahresbilanz ab.

Die bei Retail CH/AT im Vorjahr umgesetzten Reorganisationsmassnahmen und Synergien durch die Integration von Naville Retail ermöglichen es dem Bereich, sich in einem weiterhin herausfordernden Marktumfeld zu behaupten und im Geschäftsjahr 2016 ein starkes Gewinnwachstum zu realisieren. Erlöse durch den Rekord Lotto Jackpot im November/Dezember 2016 in der Schweiz haben dem Geschäft zusätzlichen Rückenwind gegeben. Retail DE/LU ist weiter auf Wachstumskurs und hat mit der weit fortgeschrittenen Bereinigung des Vertriebsnetzes und der Betreibermodelle sowie einer weiteren Stärkung der operativen Prozesse eine gute Basis für das Geschäftsjahr 2017 gelegt.

Food Service wächst durch Expansion, insbesondere im Format Brezelkönig in der Schweiz, und hält ihre sehr hohe Flächenproduktivität. Zusätzlich verbessert die Division ihre Bruttogewinnmarge, insbesondere im Bereich Business to Business (B2B). Brezelkönig International ist durch Investitionen in Format, Logistik und Betrieb gut aufgestellt für die Umsetzung des Franchise-konzepts in 2017. Das Verkaufsformat Caffè Spettacolo wird neu dem Bereich Food Service CH zugerechnet (in beiden Jahren); im Geschäftsbericht 2015 wurde es noch unter Retail CH/AT ausgewiesen.

Bob Finance schliesst das erste operative Jahr mit einer erfreulichen Entwicklung ab. Die erwarteten Zinserträge der erzielten Kreditabschlüsse übersteigen die operativen Kosten und führen so im Geschäftsjahr 2016 bereits zu einem positiven Lifetime Value.

Nach dem Verkauf von Naville Distribution per August 2016 und der Liegenschaft in Genf im Februar 2017 hat Valora die Fokussierung auf das Kerngeschäft vollständig abgeschlossen. In das Geschäftsjahr 2017 startet die Gruppe mit einer gut gefüllten Expansions- und Innovations-Pipeline. Durch den Kauf des Unternehmens Pretzel Baron, einem jungen und aufstrebenden Laugengebäckproduzenten in Ohio, USA, hat Valora das Fundament gelegt für weiteres internationales Wachstum im Kerngeschäft und den Ausbau der Marktposition als einer der führenden Produzenten von Laugengebäck. Zusätzlich werden die Kapazitäten der Brezelbäckerei Ditsch in Deutschland durch den Austausch einer Produktionslinie erweitert.

**A NETTOUMSATZERLÖSE**

<i>Nettoumsatzerlös (NE)</i>	2016	2016 Anteil	2015	2015 Anteil	Veränderung	
in Mio. CHF						in lokaler Währung
Valora Retail CH/AT	1 309.3	62.5%	1 328.1	63.9%	-1.4%	-1.4%
Valora Retail DE/LU	486.4	23.2%	452.4	21.8%	+7.5%	+5.4%
Naville Distribution	63.2	3.0%	82.6	4.0%	-23.4%	-23.4%
Elimination Intra-segment-Erlöse	-25.2	-1.2%	-28.2	-1.4%	n.a.	n.a.
Valora Retail	1 833.8	87.5%	1 834.9	88.3%	-0.1%	-0.6%
Food Service	259.4	12.4%	242.4	11.7%	+7.0%	+5.6%
Übrige	1.9	0.1%	0.1	0.0%	n.a.	n.a.
<b>Total Gruppe</b>	<b>2 095.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 077.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>+0.8%</b>	<b>+0.2%</b>
Schweiz	1 429.7	68.2%	1 452.9	69.9%	-1.6%	-1.6%
Ausland	665.3	31.8%	624.6	30.1%	+6.5%	+3.8%

**Die Nettoumsatzerlöse verzeichnen einen Anstieg um +0.8% auf CHF 2095.0 Mio. Retail DE/LU und Food Service zeigen ein starkes Wachstum, während sich die Dekonsolidierung von Naville Distribution nach dem Verkauf reduzierend auf die Erlöse auswirkt.**

Retail CH/AT erzielt im Geschäftsjahr 2016 Nettoumsatzerlöse in der Höhe von CHF 1 309.3 Mio. im Vergleich zu CHF 1 328.1 Mio. im Vorjahr. Der leichte Umsatzrückgang resultiert aus der Schliessung von netto 39 Verkaufsstellen (primär Kioskstandorte mit geringer Kundenfrequenz). Die Umsatzentwicklung auf vergleichbarer Fläche verbesserte sich seit dem Halbjahr 2016 um +0.8%-Punkte, ist jedoch weiterhin beeinträchtigt von der anhaltend herausfordernden Marktsituation in der Schweiz (-2.2% auf vergleichbarer Fläche im Gesamtjahr 2016). Die beiden genannten Effekte werden teilweise kompensiert durch die Umsätze der Monate Januar und Februar aus dem Detailhandelsgeschäft von Naville (Naville Retail), das im Vorjahr ab März zum Ergebnis beitrug.

Retail DE/LU steigert den Umsatz um +7.5% beziehungsweise +5.4% in lokaler Währung auf CHF 486.4 Mio. Eine höhere Anzahl an Eigenstellen sowie eine positive Entwicklung auf vergleichbarer Fläche (+2.0%) sind die Hauptwachstumstreiber. Im Bereich Presse hält sich das deutsche Geschäft bislang vergleichsweise stabil, wobei die zweite Jahreshälfte 2016 aufgrund eines starken Vorjahressestemers auf etwas tieferem Niveau abschliesst. Die Warengruppen Tabak (+5.9% auf vergleichbarer Fläche) und Food (+9.5% auf vergleichbarer Fläche), auch durch die Forcierung der Eigenmarke ok.-, weisen den stärksten Anstieg aus.

Der bis zur Veräusserung Ende August erzielte Umsatz von Naville Distribution beträgt CHF 63.2 Mio. im Vergleich zu CHF 82.6 Mio. in 2015 und liegt durch den kürzeren Berichtszeitraum unter Vorjahr. Im Umsatz enthalten sind Erlöse innerhalb der Division Retail in Höhe von CHF 25.2 Mio.

In der Division Food Service sind die Nettoumsatzerlöse um +7.0% beziehungsweise +5.6% in lokaler Währung auf CHF 259.4 Mio. angestiegen. Alle Geschäftsbereiche weisen eine positive Entwicklung auf: Auf vergleichbarer Fläche wächst Ditsch in Deutschland im Gesamtjahr um +0.4% und die Schweizer Formate um +1.9%. Insbesondere Brezelkönig in der Schweiz verzeichnet zudem mit einem Ausbau des Verkaufsstellennetzes um +24% (netto +11 Verkaufsstellen) einen wesentlichen Zuwachs aus Expansion. Im Geschäftsbereich Business to Business (B2B) bei Ditsch übertreffen die Umsätze trotz Portfoliooptimierungen und Vorbereitungen für den Austausch einer Produktionslinie am Standort Oranienbaum das hohe Vorjahresniveau (+1.6%).

**B BRUTTOGEWINN**

<i>Bruttogewinn</i>	2016	2016 Anteil	2016 % NE	2015	2015 Anteil	2015 % NE	Veränderung	
in Mio. CHF								in lokaler Währung
Valora Retail CH/AT	473.5	54.4%	36.2%	473.3	56.0%	35.6%	+0.0%	+0.0%
Valora Retail DE/LU	171.3	19.7%	35.2%	156.9	18.6%	34.7%	+9.2%	+7.0%
Naville Distribution	23.1	2.7%	36.6%	29.8	3.5%	36.1%	-22.4%	-22.4%
Valora Retail	667.9	76.8%	36.4%	660.0	78.1%	36.0%	+1.2%	+0.7%
Food Service	199.8	23.0%	77.0%	185.1	21.9%	76.4%	+7.9%	+6.6%
Übrige	1.9	0.2%	n.a.	0.1	0.0%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total Gruppe</b>	<b>869.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>41.5%</b>	<b>845.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>40.7%</b>	<b>+2.9%</b>	<b>+2.2%</b>

**Valoras Bruttogewinn steigt im Geschäftsjahr 2016 um +2.9% auf CHF 869.7 Mio. bei einer Verbesserung der Bruttogewinnmarge um +0.8%-Punkte auf 41.5%.**

Retail CH/AT erzielt einen Bruttogewinn von CHF 473.5 Mio. und liegt damit trotz der in Kapitel A erläuterten Umsatz-Effekte auf Vorjahres-Niveau. Dies ist auf die um +0.5%-Punkte auf 36.2% gesteigerte Marge zurückzuführen, im Wesentlichen resultierend aus höheren Promotio- nen und verbesserten Einkaufskonditionen. Zusätzlich wirkt sich der Rekord Lotto Jackpot Ende Jahr positiv aus.

Retail DE/LU wächst auf Stufe Bruttogewinn um +9.2% beziehungsweise um +7.0% in lokaler Währung auf CHF 171.3 Mio. Die Bruttogewinnmarge steigt um +0.5%-Punkte auf 35.2%.

Naville Distribution erwirtschaftete bis zur Veräusserung per August 2016 einen Bruttogewinn von CHF 23.1 Mio. im Vergleich zu CHF 29.8 Mio. im Geschäftsjahr 2015.

Die Division Food Service steigert den Bruttogewinn um +7.9% respektive um +6.6% in lokaler Währung auf CHF 199.8 Mio. Neben dem genannten Umsatzwachstum verbessert sich die Bruttogewinnmarge um +0.7%-Punkte auf 77.0%. Diese positive Entwicklung ist insbesondere durch Optimierungen des Absatz-Portfolios im Bereich B2B sowie durch bessere Einkaufskon- ditionen getrieben.

**C BETRIEBSKOSTEN, NETTO**

<i>Betriebskosten, netto</i>	2016	2016 Anteil	2016 % NE	2015	2015 Anteil	2015 % NE	Veränderung	
in Mio. CHF								in lokaler Währung
Valora Retail CH/AT	-434.0	54.4%	-33.2%	-445.0	56.3%	-33.5%	-2.5%	-2.5%
Valora Retail DE/LU	-154.9	19.4%	-31.9%	-145.4	18.4%	-32.1%	+6.6%	+4.5%
Naville Distribution	-19.3	2.4%	-30.5%	-25.3	3.2%	-30.7%	-23.9%	-23.9%
Valora Retail	-608.3	76.3%	-33.2%	-615.7	77.9%	-33.6%	-1.2%	-1.7%
Food Service	-173.0	21.7%	-66.7%	-159.9	20.2%	-66.0%	+8.2%	+6.9%
Übrige	-16.2	2.0%	n.a.	-14.6	1.9%	n.a.	+10.5%	+10.5%
<b>Total Gruppe</b>	<b>-797.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>-38.1%</b>	<b>-790.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>-38.0%</b>	<b>+0.9%</b>	<b>+0.3%</b>

Die Betriebskosten, netto, verzeichnen aufgrund höherer Produktionsvolumina und Expansionsaktivitäten bei Food Service einen Anstieg um +0.9% bei einer insgesamt stabilen Kostenquote (-38.1%). Positiv wirken sich die umgesetzten Reorganisationsmassnahmen und Synergien durch die Integration von Naville Retail bei Retail CH/AT aus.

Retail CH/AT reduziert die Kosten im Geschäftsjahr 2016 um CHF -10.9 Mio. oder -2.5%. Dabei verbessert sich die Kostenquote im Verhältnis zu den erzielten Nettoumsatzerlösen um +0.4%-Punkte. Die Einsparungen sind im Wesentlichen zurückzuführen auf Reorganisationsmassnahmen und Synergien aus der Integration von Naville Retail, zudem wirkt sich die geringere Anzahl Verkaufsstellen aus. Diese Effekte überkompensieren höhere konzernale Umlagen nach dem Verkauf der Division Trade (CHF -1.4 Mio.).

Retail DE/LU verzeichnet für das Geschäftsjahr 2016 Betriebskosten, netto, in der Höhe von CHF -154.9 Mio. im Vergleich zu CHF -145.4 Mio. im Vorjahr (+6.6%). Der Anstieg ist teilweise währungsbedingt (+4.5% in lokaler Währung) und zudem auf eine höhere Anzahl an Eigenstellen zurückzuführen. Die Kostenquote verbessert sich um +0.3%-Punkte.

Die Kosten von Naville Distribution betragen für den Zeitraum Januar bis August CHF -19.3 Mio. im Vergleich zu CHF -25.3 Mio. im Geschäftsjahr 2015.

In der Division Food Service liegen die Betriebskosten, netto, bei CHF -173.0 Mio. im Vergleich zu CHF -159.9 Mio. im Vorjahr. Der Anstieg von +6.9% in lokaler Währung ist zurückzuführen auf die Expansionsaktivität, auch im internationalen Bereich, und auf höhere Produktionsvolumina. Zudem wirken sich höhere Agenturgebühren nach der Einführung des Mindestlohns sowie höhere Kosten für Instandhaltung und vorbereitende Massnahmen für den Austausch einer Produktionslinie am Standort Oranienbaum aus.

**D BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)**

<i>Betriebsergebnis (EBIT)</i>	2016	2016 Anteil	2016 % NE	2015	2015 Anteil	2015 % NE	Veränderung	
in Mio. CHF								in lokaler Währung
Valora Retail CH/AT	39.4	54.6%	3.0%	28.4	51.5%	2.1%	+38.9%	+39.1%
Valora Retail DE/LU	16.4	22.7%	3.4%	11.5	20.9%	2.6%	+41.9%	+38.4%
Naville Distribution	3.8	5.3%	6.1%	4.4	8.1%	5.4%	-13.6%	-13.6%
Valora Retail	59.6	82.5%	3.3%	44.4	80.5%	2.4%	+34.5%	+33.7%
Food Service	26.9	37.2%	10.4%	25.2	45.8%	10.4%	+6.4%	+4.9%
Übrige	-14.2	-19.7%	n.a.	-14.5	-26.3%	n.a.	-1.8%	-1.8%
<b>Total Gruppe</b>	<b>72.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.4%</b>	<b>55.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.7%</b>	<b>+31.1%</b>	<b>+29.7%</b>

Den EBIT steigert die Valora Gruppe um CHF +17.1 Mio. respektive +31.1% auf CHF 72.3 Mio. gegenüber dem Vorjahresergebnis, das auch negative Einmaleffekte enthielt. Das Wachstum resultiert massgeblich aus den Reorganisationsmassnahmen und Synergien bei Retail CH/AT und aus der operativen Performance bei Retail DE/LU. Die EBIT-Marge verbessert sich um +0.8%-Punkte auf 3.4%.

Retail CH/AT steigert den EBIT im Geschäftsjahr 2016 um +38.9% auf CHF 39.4 Mio. Das Wachstum um CHF +11.0 Mio. resultiert wesentlich aus den realisierten Synergien und Reorganisationsmassnahmen. Zusätzlich tragen höhere Promotionen sowie der Rekord Lotto Jackpot im November/Dezember 2016 zu dem positiven Ergebnis bei. Im Vorjahr waren Einmalkosten für Restrukturierung und eine Wertberichtigung in Österreich enthalten. Auch die EBIT-Marge verbessert sich und steigt um +0.9%-Punkte auf 3.0%.

Der EBIT von Retail DE/LU verzeichnet dank der insgesamt positiven Geschäftsentwicklung ein Wachstum von +41.9% respektive CHF +4.8 Mio. auf CHF 16.4 Mio. Im Vorjahresergebnis waren Kosten aus der Bereinigung von Pressebeständen enthalten. Die EBIT-Marge steigt um +0.8%-Punkte auf 3.4%.

Der per August 2016 veräusserte Geschäftsbereich Naville Distribution trägt CHF 3.8 Mio. zum Ergebnis der Gruppe bei, im Vergleich zu CHF 4.4 Mio. im Vorjahr.

Die Division Food Service übertrifft den EBIT des Vorjahres um CHF +1.6 Mio. und weist ein Ergebnis von CHF 26.9 Mio. aus. Darin enthalten ist ein Einmalertrag aus Kostenrückerstattung (CHF 1.0 Mio.). Gestiegene Umsätze und die Verbesserung der Bruttogewinnmarge treiben das Wachstum. Die Profitabilität hält sich auf hohem Niveau bei einer EBIT-Marge von 10.4%.

Im Bereich Übrige ist im Ergebnis von CHF -14.2 Mio. der Buchgewinn aus dem Verkauf von Naville Distribution (CHF 0.5 Mio.) enthalten.

## E FINANZERGEBNIS, STEUERN UND KONZERNERGEBNIS

Die Valora Gruppe erwirtschaftet ein Konzernergebnis von CHF 63.4 Mio. Das Vorjahresergebnis von CHF –28.8 Mio. war durch das Goodwill Impairment aus dem Verkauf der ehemaligen Division Trade beeinträchtigt.

Das Finanzergebnis für das Geschäftsjahr 2016 zeigt eine Verbesserung um CHF +2.0 Mio. auf CHF –15.2 Mio. Die Kostenreduktion resultiert im Wesentlichen aus tieferen Währungsverlusten als im Vorjahr (CHF +4.7 Mio.), welches durch den SNB Entscheid über die Aufhebung des CHF-Mindestkurses geprägt war. Der Aufwand für Bankdarlehen und Verbindlichkeiten ist um CHF –2.6 Mio. höher, getrieben durch einmalige Kosten für die Beendigung des EUR 72 Mio. Zinsswaps im Zusammenhang mit der vorzeitigen Erneuerung der variablen Tranche des bestehenden Schuldscheindarlehen.

Für das Geschäftsjahr 2016 verzeichnet Valora einen Steuerertrag von CHF 5.4 Mio. (Vorjahr: CHF 8.9 Mio.) aufgrund von höheren aktivierten Verlustvorträgen. Der Aufwand für laufende Ertragssteuern beträgt CHF –2.2 Mio.

Entsprechend steigt das Resultat aus weitergeführten Geschäftsbereichen auf CHF 62.5 Mio. im Vergleich zu CHF 46.8 Mio. im Vorjahr.

Das Resultat aus nicht weitergeführten Geschäftsbereichen (CHF 0.9 Mio.) enthielt im Vorjahresergebnis von CHF –75.6 Mio. das Impairment aus dem Verkauf der ehemaligen Division Trade.

Dies führt zu einem Konzernergebnis für das Geschäftsjahr 2016 von CHF 63.4 Mio. im Vergleich zu CHF –28.8 Mio. im Vorjahr.

**F LIQUIDITÄT, CASHFLOW UND BILANZKENNZAHLEN**

*Kennzahlen*

	2016	2015
in Mio. CHF		
<b>EBITDA<sup>1)</sup></b>	<b>127.6</b>	<b>117.6</b>
Cashflow aus operativer Tätigkeit <sup>1)</sup>	113.0	125.5
<b>Free Cashflow</b> vor Erwerb/Verkauf von Tochtergesellschaften <sup>1)</sup>	<b>72.6</b>	<b>82.3</b>
Eigenkapital	530.9	506.0
Eigenkapitalquote	45.5 %	41.5 %
<b>Konzerngewinn</b>	<b>63.4</b>	<b>-28.8</b>
Nettoverschuldung	202.0	251.1
<b>Gewinn je Aktie</b> in CHF <sup>1)</sup>	<b>17.27</b>	<b>12.51</b>
<b>Free Cashflow je Aktie</b> in CHF <sup>1)</sup>	<b>21.74</b>	<b>24.52</b>

<sup>1)</sup> Aus fortgeführten Geschäftsbereichen.

**Der Free Cashflow etabliert sich auf hohem Niveau bei CHF 72.6 Mio. Die Umkehr des einmaligen positiven Effekts im Nettoumlaufvermögen des Vorjahrs wird durch EBITDA-Wachstum (CHF + 10.0 Mio.) grösstenteils kompensiert. Eigenkapital- (45.5%) und Verschuldungsquote (1.6x EBITDA) verbessern sich.**

Der Free Cashflow für das Geschäftsjahr 2016 beläuft sich auf CHF 72.6 Mio. im Vergleich zu CHF 82.3 Mio. im Vorjahr, womit Valora das hohe Niveau der Cash-Generierung bestätigt. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) steigt um CHF + 10.0 Mio. respektive +8.5% auf CHF 127.6 Mio. Das Nettoumlaufvermögen hält sich auf tiefem Niveau auch wenn die Normalisierung des einmaligen positiven Effekts im Vorjahr sich negativ im Free Cashflow auswirkt.

Die Eigenkapitalquote des Konzerns steigt um +4.0%-Punkte auf 45.5%. Die Nettoverschuldung reduziert sich auf CHF 202.0 Mio. im Vergleich zu CHF 251.1 Mio. per 31.12.2015. Die Verschuldungsquote verbessert sich hierdurch deutlich auf 1.6x EBITDA, während sie im Vorjahr bei 2.1x EBITDA lag.

**G RETURN ON CAPITAL EMPLOYED**

<i>ROCE</i> <sup>1)</sup>	31.12.2016	31.12.2015	Veränderung in %-Punkten
in %			
Valora Retail CH/AT	17.5%	11.7%	+5.8%
Valora Retail DE/LU	11.5%	7.7%	+3.8%
Valora Retail	15.4%	10.3%	+5.2%
Food Service	6.9%	6.6%	+0.4%
<b>Total Gruppe</b> <sup>2)</sup>	<b>8.2%</b>	<b>6.1%</b>	<b>+2.1%</b>

<sup>1)</sup> Capital Employed berechnet als Mittelwert der letzten fünf Quartale. EBIT als Summe der letzten zwölf Monate.

<sup>2)</sup> Die Gruppe beinhaltet im EBIT konzernale Kosten und im investierten Kapital die betriebsnotwendigen liquiden Mittel fortgeführter Geschäftsbereiche.

**Der ROCE der Gruppe widerspiegelt die positive Entwicklung in allen operativen Bereichen und steigt wie 2015 angekündigt auf über 8% (um +2.1%-Punkte auf 8.2%).**

Der Return On Capital Employed (ROCE), zentrale interne Profitabilitätskennzahl der Valora Gruppe, setzt den in den vergangenen 12 Monaten erzielten EBIT ins Verhältnis zum durchschnittlich investierten Kapital.

Für das Geschäftsjahr 2016 steigt der ROCE der Gruppe über den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC) der Valora auf 8.2%. Die Steigerung um +2.1%-Punkte resultiert im Wesentlichen aus der EBIT Steigerung in allen Bereichen. Insbesondere verbessern sich Retail CH/AT (+5.8%-Punkte) und Retail DEwLU (+3.8%-Punkte).