

valora



Medien- und Investorenpräsentation H1 2014
Muttenz, 28. August 2014

1	Executive Summary
2	Resultate 1. Halbjahr 2014
3	Strategischer Fokus Valora Gruppe
4	Ausblick
5	Appendix

Executive Summary 1. Halbjahr 2014

Stabiles operatives Ergebnis der Gruppe | Gutes Resultat im Kerngeschäft



1

Halbjahresergebnis 2014 – Unterschiedliche Entwicklungen

- Auf Gruppenebene operativ im Rahmen des Vorjahres
- Retail Schweiz und Ditsch/Brezelkönig mit gutem Ergebnis
- Retail Deutschland mit Herausforderungen, jedoch mit stabiler Profitabilität
- Division Trade in umfassendem Transformationsprozess

2

Fokussierungsstrategie

- Fokus auf kleinflächigen Handel an Hochfrequenzlagen und Ausbau hochmargige Sortimente als zentrale Erfolgsfaktoren
- Gelungene Devestition Valora Services als wichtiger Schritt
 - Buchgewinn CHF 34 Mio. (H2 2014)
 - Mittelzufluss CHF 63 Mio. (H2 2014)



1	Executive Summary
2	Resultate 1. Halbjahr 2014
3	Strategischer Fokus Valora Gruppe
4	Ausblick
5	Appendix

Kerngeschäft mit guter Entwicklung | Transformationsprozess Trade **valora**



Fortschritte im Kerngeschäft kompensieren negative Performance von Trade



Retail Strategische Fortschritte in der Division Retail

-  ➤ Kompensation Presserückgang und Einfluss Margenmodell mittels neuen Sortimenten und Erneuerung Kiosknetzwerk Schweiz
-  ➤ Stabile Profitabilität bei gleichzeitigem Bedarf an Weiterentwicklung des Netzwerks Convenience Concept

Ditsch/Brezelkönig Ambitioniertes und profitables Wachstum im Plan

-  ➤ Netzwerkwachstum und Expansion im Plan
-  ➤ Starkes Handelswachstum und gute Netzwerkentwicklung

Trade Umfassender Transformationsprozess

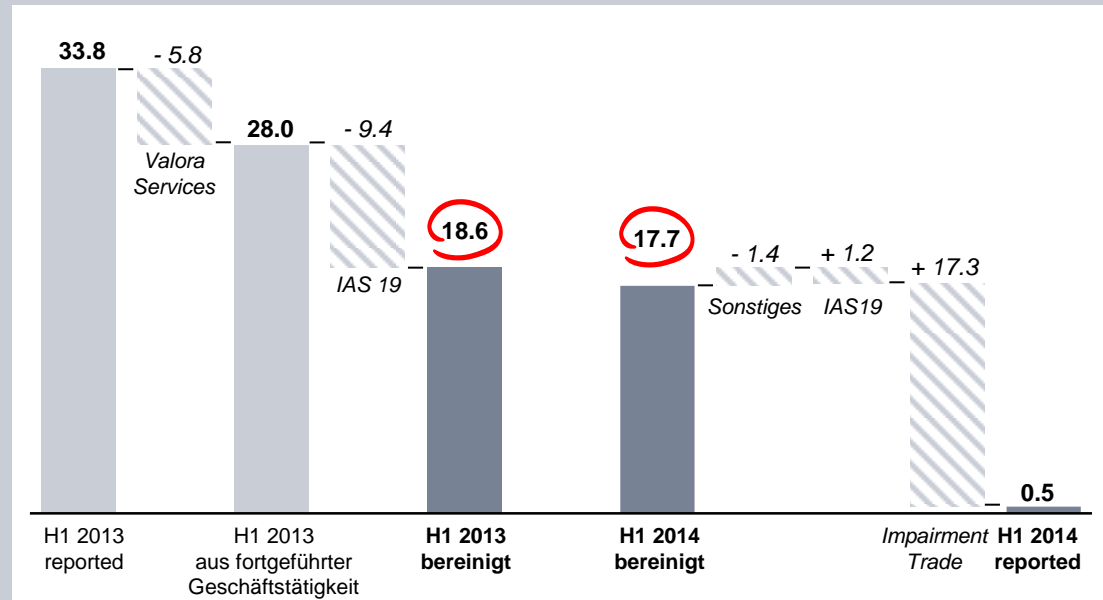
- Wertberichtigung auf Goodwill und immateriellen Werten (CHF -17 Mio.)
- Cosmetics: Stabile Profitabilität
- Classics: Turnaround-Prozess unterschiedlich fortgeschritten jedoch Stabilisierung in einzelnen Märkten absehbar



Vergleich Betriebsergebnis 1. Halbjahr 2013 und 2014

Stabiles Betriebsergebnis gegenüber Vorjahr nach Bereinigung um Sondereffekte

Sondereffekte H1 2013 und 2014 (in CHF Mio.)



Kommentare

- Nach Bereinigung der Sondereffekte in 2013 und 2014 stabile Entwicklung des EBIT auf Gruppenstufe
- Stärkster Einfluss aus Wertberichtigungen innerhalb der Division Trade

Wichtigste Kennzahlen 1. Halbjahr 2014

Stabiles EBITDA (exkl. IAS 19 in 2013)

in Mio. CHF und Δ ggü. 2013 aus
fortgeführter Geschäftstätigkeit

Aussenumsatz	1 541.4	→	-3.4%
Nettoumsatzerlöse	1 248.9	→	-4.9%
Bruttogewinn	458.9	→	-0.6%
<i>Bruttogewinnmarge</i>	<i>36.7%</i>	→	+1.6%P
Betriebskosten (netto)	-458.4	→	+5.8%
EBITDA	49.4	→	-14.8%
EBITDA-Marge	4.0%	→	-0.4%P
EBIT*	0.5	→	-98.1%



Kommentare

- Abnahme Aussenumsatz und Nettoumsatzerlöse aufgrund Umstellung Vertriebsmodell/Portfoliobereinigungen Trade
- Zunahme Bruttogewinn im Kerngeschäft | Volumenverlust Trade mit Einfluss auf Gruppe
- Verbesserung Bruttogewinnmarge aufgrund Ditsch/Brezelkönig und Erhöhung Kommissionsgeschäft Trade
- Erhöhung Betriebskosten aufgrund Wertberichtigung Trade und Einfluss IAS 19 (2013)
- EBIT und EBITDA bereinigt um Sondereffekte (Wertberichtigungen/IAS 19/Einmalaufwendungen) auf Niveau des Vorjahres

* inkl. Abschreibungen auf Goodwill und immaterielle Werte innerhalb Division Trade von CHF -17.3 Mio.

Reingewinn 1. Halbjahr 2014

Neue Finanzierungsstrategie mit ersten positiven Effekten

in Mio. CHF und Δ ggü. 2013

EBIT	0.5		
Finanzerfolg, netto	-8.7	➔	+8.3%
Ant. Ergebnis assoz. Ges./JV	0.1	➔	-0.7%
Gewinn vor Ertragssteuern	-8.1	➔	n.a.
Ertragssteuern	-2.3	➔	+37.1%
Steuerquote	n.a.		n.a.
Gewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-10.4	➔	n.a.
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	1.5	➔	-86.5%
Konzernergebnis	-8.9	➔	n.a.



Kommentare

- Verbesserung im Zinsaufwand aufgrund neuer und optimierter Finanzierungsstrategie
- Gewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen stark von Wertberichtigung in Division Trade betroffen
- Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen durch Veräußerungskosten geschmälert

Kennzahlen Bilanz

Solide Bilanz mit einer Eigenkapitalquote von 42.8%

in Mio. CHF und Δ ggü. FY 2013

Bilanzsumme	1 544.3	→	-5.3%
Flüssige Mittel	104.7	→	-40.2%
Goodwill	415.9	→	-63.0 Mio.
Net Working Capital	106.6	→	+2.5%
<i>NWC in % des Nettoerlös</i>	<i>4.3%</i>	→	+0.6%P
Nettoverschuldung	299.6	→	+80.4 Mio.
<i>Leverage ratio</i>	<i>2.1x</i>	→	+0.6x
Eigenkapital	661.5	→	-9.4%
<i>Eigenkapitalquote</i>	<i>42.8%</i>	→	-1.9%P

Kommentare

- Abnahme Goodwill zur Hauptsache bedingt durch Division Trade und Umgliederung Services
- Leichte Zunahme NWC durch Umgliederung Services | Starke Verbesserung NWC von CHF -56 Mio. ggü. H1 2013 aufgrund konsequenter Massnahmen zur Optimierung der Kapitalbindung
- Zunahme Nettoverschuldung ggü. Jahresbeginn nach Dividendenzahlung im H1 2014 und Umgliederung Services
- Veränderung Eigenkapital aus Umgliederung Services

Cashflow

Weitere positive Auswirkung aus Reduktion Kapitalbindung

1. Halbjahr* (in Mio. CHF)	2013	2014
EBIT	28.0	0.5
Abschreibungen und Amortisationen	30.0	48.9
EBITDA	58.0	49.4
Eliminierung non-Cash	-8.6	-0.1
NWC und Umlaufvermögen	-19.7	-13.5
Zinsen, Steuern (netto)	-18.2	-9.3
Cashflow aus operativer Tätigkeit	11.5	26.5
Capex	-19.6	-29.4
Verkauf von Aktiven	2.7	1.2
Cashflow aus gewöhnlicher Investitionstätigkeit	-16.9	-28.2
Free Cashflow	-5.4	-1.7



Kommentare

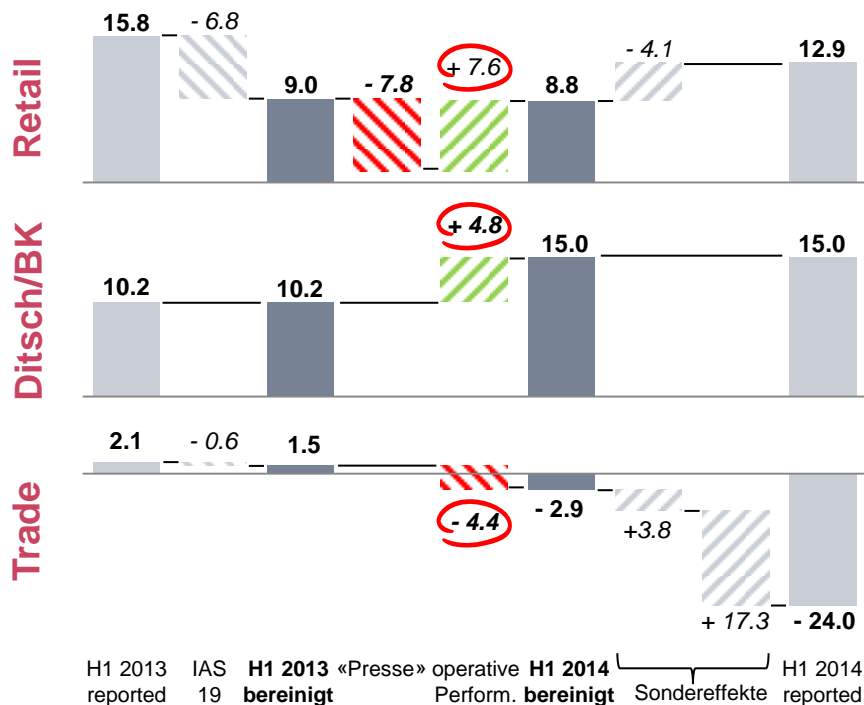
- Solide Entwicklung des Cashflow aus operativer Tätigkeit
- Reduktion Kapitalbindung (insb. Trade) sowie geringere Zinsaufwände auf Basis neuer Finanzierungsstrategie mit positivem Einfluss
- Erhöhte Capex im Kerngeschäft getrieben durch «carry overs» aus 2013

* aus fortgeführter Geschäftstätigkeit

Bereinigte Betriebsergebnisse (EBIT) nach Geschäftsbereichen

Performance Ditsch/Brezelkönig und Retail Schweiz kompensieren Trade und Presse

(in Mio. CHF)



- Sondereffekte 2014: IAS 19 CHF +1.0 Mio., Rückstellungsauflösung CHF -2.5 Mio., Panini CHF -2.6 Mio.
- Operative Performance kompensiert Pressemarkt (CHF -4.4 Mio.) und Presse­marge (CHF -3.5 Mio.)
- **Starke operative Performance aus Retail Schweiz**
- Profitabilitätsanstieg aus starker Umsatzperformance Deutschland und Schweiz
- **Hohes Wachstum insbesondere im Bereich Handel**
- Sondereffekte 2014: Wertberichtigungen von CHF -17.3 Mio. und Restrukturierungskosten von CHF -3.7 Mio. und CHF -0.1 aus IAS 19
- **Negative operative Performance aus Volumeneffekt, Portfolio­bereinigungen und Markteinflüssen**

Entwicklung Valora Retail (1/2)

Starke Performance aus Erneuerung des Kiosknetzwerks und Sortimentsanpassungen

valora



Kennzahlen Division (in Mio. CHF und ggü. 2013)

Aussenumsatz	1 138.4	➔	+3.0%
Nettoumsatzerlöse	846.0	➔	+2.7%
Bruttogewinn	303.7	➔	+0.6%
<i>Bruttogewinnmarge</i>	<i>35.9%</i>	➡	<i>-0.6%P</i>
Betriebskosten (netto)	-290.8	➡	+1.7%
EBITDA	35.6	➡	-3.0%
EBITDA-Marge	4.2%	➡	-0.2%P
EBIT*	12.9	➡	-18.8%*

Kommentare

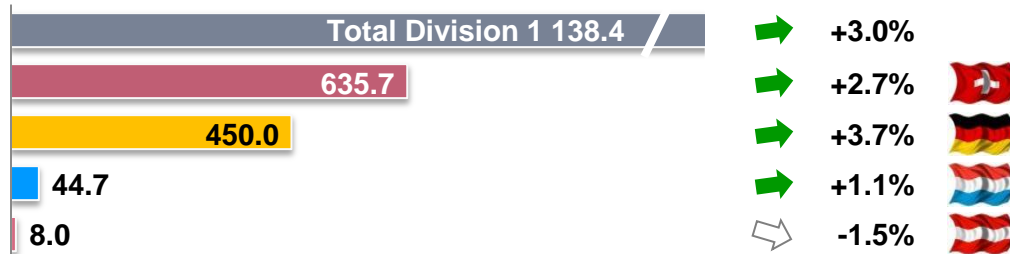
- Positive Umsatzentwicklung fast aller Ländergesellschaften
- Erneuerung der Kiosknetzwerke und Sortimentsanpassungen in Deutschland und der Schweiz können Presserückgang in den Nettoumsatzerlösen kompensieren
- Steigerung des Bruttogewinns trotz stark negativem Pressemarkt und Umsetzung neues Pressemargenmodell durch profitablere Warengruppen
- Zunahme Betriebskosten aufgrund positiver IAS 19 Effekte Vorjahr
- **Stabiles Betriebsergebnis bereinigt um Sondereffekte (IAS 19 von CHF 6.8 Mio.) im Vorjahr**

* Aufwandsentlastungen aus IAS 19 Vorjahr von CHF 6.8 Mio.

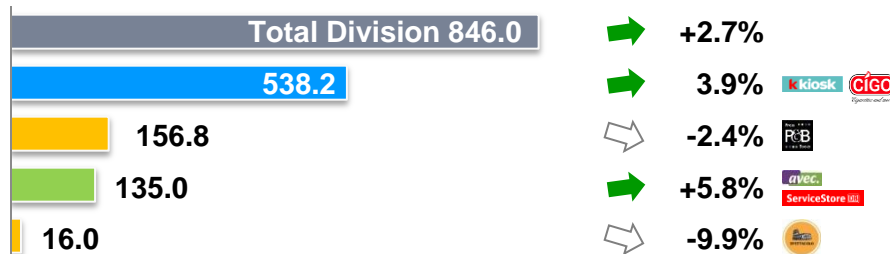
Entwicklung Valora Retail (2/2)

Solides Aussenumsatzwachstum bei Kiosk sowie Convenience Deutschland und Schweiz

Aussenumsätze* Division Retail (in Mio. CHF und ggü. 2013)



Nettoumsatzerlöse Division Retail (in Mio. CHF und ggü. 2013)



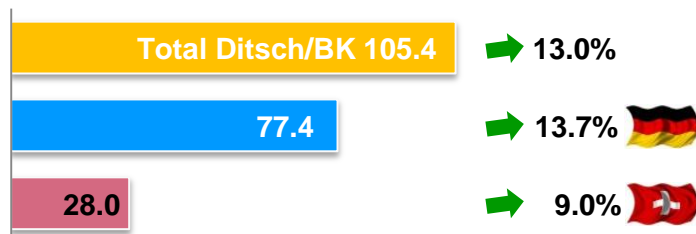
* Aussenumsatz: zum Aussenumsatz zählen die Nettoumsatzerlöse der Valora zuzüglich der Umsätze der vertraglich gebundenen Verkaufsstellen

Entwicklung Ditsch/Brezelkönig

Filialexpansion und Grosshandel führen zu glänzendem Resultat

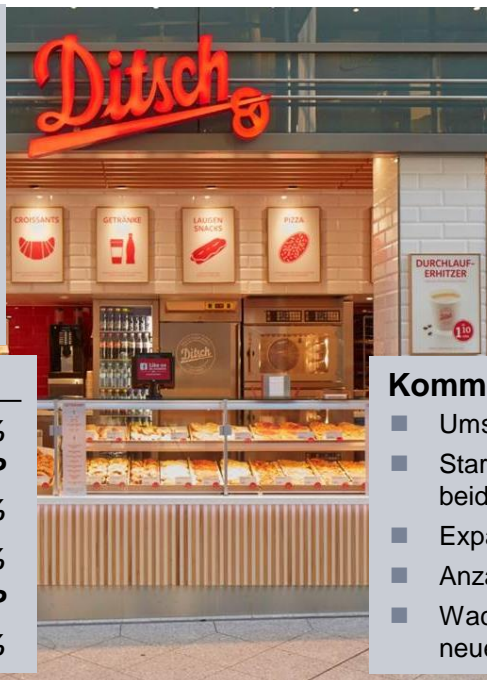
Nettoumsatzerlöse nach Ländern

(in Mio. CHF und ggü. 2013)



Weitere Kennzahlen Ditsch/BK (in Mio. CHF und ggü. 2013)

Bruttogewinn	79.6	➔ +12.3%
Bruttogewinnmarge	75.5%	➔ -0.5%P
Betriebskosten (netto)	-64.6	➔ +6.5%
EBITDA	21.6	➔ +24.8%
EBITDA-Marge	20.5%	➔ +1.9%P
EBIT	15.0	➔ +46.5%



TORDU
MAIS
LÉGAL.



Kommentare

- Umsatzsprung auf CHF > 100 Mio.
- Starke Umsatz- und Profitabilitätszunahme in beiden Ländergesellschaften
- Expansions- und Wachstumsplan realistisch
- Anzahl POS: 237 (6 Neueröffnungen)
- Wachstum bei bestehenden und Gewinn neuer Grosshandelskunden

Entwicklung Valora Trade

Ergebniseinfluss aufgrund tiefgreifenden Transformationsprozesses

Nettoumsatzerlöse Division Trade H1 2014 (in Mio. CHF und ggü. 2013)

Total Division		299.5	⇒	-24.8%
«Classic»				
«Nordics»		201.2	⇒	-12.0%
«Cosmetics»		60.9	⇒	-6.1%*
		18.4	⇒	-38.7%
		19.0	⇒	-76.4%

Weitere Kennzahlen Division Trade

in Mio. CHF und ggü. 2013

Bruttogewinn	75.6	⇒	-14.7%
Bruttogewinnmarge	25.3%	➔	+3.0%P
Betriebskosten (netto)	-99.6	⇒	-5.0%
EBITDA	-4.5	⇒	n.a.
EBITDA-Marge	-1.5%	⇒	n.a.
EBIT	-24.0	⇒	n.a.

Kommentare

- Wechsel des Vertriebsmodells (Schweiz) ohne Einfluss auf Bruttogewinn jedoch starkem positiven Effekt auf NWC
- Umsatzentwicklung Cosmetics +1.9% in lokaler Währung
- Tiefere Kostenbasis durch gezielte Massnahmen
- Abschreiber auf Goodwill und immateriellen Werten mit starkem Ergebniseffekt



* starker Währungseinfluss – Umsatzentwicklung in lokaler Währung bei +1.9%

1	Executive Summary
2	Resultate 1. Halbjahr 2014
3	Strategischer Fokus Valora Gruppe
4	Ausblick
5	Appendix

Strategischer Fokus Valora Kerngeschäft

Schlanker und agiler Kleinflächenretailer an Hochfrequenzlagen

valora



- **Stärkung Sortimente** durch Food, Getränke und Dienstleistungen



- **Nutzung exzellentes internationales Verkaufsstellen-Netzwerk und hohe Kundenfrequenzen** mittels erfolgreichen Formaten



- **Ausbau Marktführerschaft** im Bereich Laugengebäck durch Wachstum

- **Optimierung der Prozesse und Erhöhung Effizienz** innerhalb Gruppe

Beispiele: Sortimente und Nutzung exzellentes POS-Netzwerk

Hohe Kundenfrequenz und Sortimente als Basis für Erfolg

Sortimente



- Investitionen in Sortimente führen zu klaren Umsatzsteigerungen und Erhöhung der Kundenfrequenz
- Resultierende Bruttomargenverbesserung kompensiert Einbußen aus strukturellem Rückgang Preise

Netzwerke

Insgesamt haben 26 Lieferanten eine Teilnahme zugesichert. Hinzu kommen rund 80 Brandpartner

Preise und Rabatte im Wert von über 80 Mio. CHF

Wir feiern 80 Jahre kiosk



- Attraktiver Partner für innovative Social Commerce Plattform
- Spielerische und vielversprechende Verbindung On- und Offline-Welt
- Nutzung beträchtliches und nicht ausgeschöpftes Marktpotenzial

Sonderfokus Trade (1/3): Marktkräfte und Herausforderungen

Zunehmender Druck auf Margen

Marktkräfte und Massnahmen

Marktkonsolidierung und Margendruck

- Kompensation durch New Business und Anpassung Organisation
- Vermehrte Ausrichtung auf kleinere und mittelgrosse Brand Owners
- Reduktion Abhängigkeit vom traditionellem Handel
- Schärfung Transparenz und Profitabilitätsmessung

Kapitalkosten

- Schärfung NWC Verständnis
- Verbesserung Contract Terms (Inventories, Payment Terms)

Parallelimporte | eCommerce | Private Label

- Fokus auf Euro-Pricing und Effizienz in Supply Chain
- Product- & Packaging-Innovationen, Preispolitik
- Positionierung und Belieferung eCommerce Supplier

Interne Herausforderungen und Massnahmen

Portfolio

- Konsequentes Tracking der Komplexität
- Fokus auf ausbalancierte Portfoliostruktur zur Verhinderung von Klumpenrisiken

Brand Owners

- Weitere Reduktion von Brand Owners mit ungenügender Profitabilität
- Konsequenter Category Approach mit Fokus auf Kategorientiefe als Ziel
- Vermehrte Ausrichtung auf Brand Owners, welche die Erschliessung alternativer Absatzkanäle ermöglichen

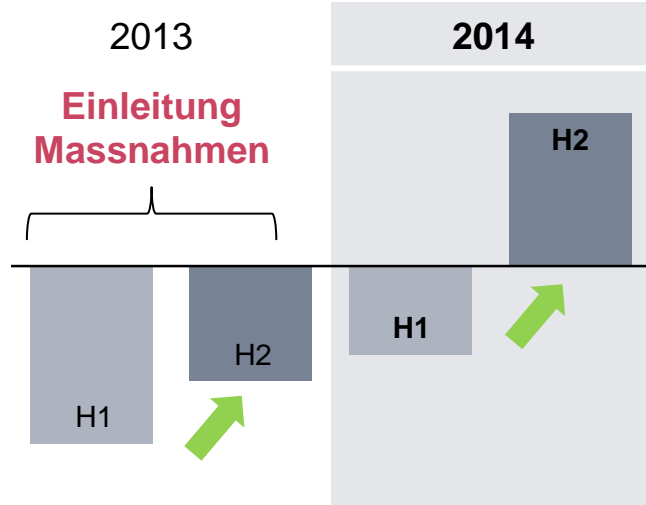
Prozesse

- Optimierung Leistungsfähigkeit IT Plattform
- Steigerung Effizienz Route-to-Market
- Share of best practice (marktgerichtet / Backoffice)

Sonderfokus Trade (2/3): Beispiel Turnaround Dänemark

Sicherung der Profitabilität als Ziel

EBIT-Entwicklung Valora Trade Dänemark *(illustrativ und bereinigt um Sondereffekte)*



Eingeleitete Massnahmen

- Bereinigung Brand Owner Portfolio 2015 (von 112 auf ~60 Brand Owners)
- Kosteneinsparungen (Zusammenlegung verschiedener Kategorien)
- Kategorientiefe als Magnet für weitere starke Brands
- Bacardi Martini sowie Fernet Branca stärken Beverages Präsenz (Einfluss H2 2014 sichtbar)
- Neu Besetzung Management Team (CEO, CFO und Commercial Directors)
- Umsetzung neuer Route-to-Market Approach



Positives Momentum trotz weiterhin bestehenden Chancen und Risiken

1	Executive Summary
2	Resultate 1. Halbjahr 2014
3	Strategischer Fokus Valora Gruppe
4	Ausblick
5	Appendix

valoraretail



- Weiterführung Umbau Kiosknetzwerk (2015: Ziel 300 POS)
- Verstärkung Fokus auf Dienstleistungen am k kiosk
- Überarbeitung und Optimierung des Kiosknetzwerks «Convenience Concept»
- Umstellung operative Prozesse und IT Systeme

Ditsch



- Fortführung geplantes Filialwachstum
- Sortimentsbereicherungen durch Produktinnovationen
- Ausbau internationales Handelsgeschäft
- Opportunistische geografische Netzwerkerweiterungen

Valora Trade

- Herausfordernder Transformationsprozess
- Bereinigung Portfolio und Anpassung Organisationsstruktur
- Prüfung sämtlicher Optionen für einzelne Einheiten

Guidance

- **FY 2014: Betriebsergebnis von CHF ~ 30 Mio.** (inkl. CHF 10 – 15 Mio. Bereinigungen in H2)
- **Stabiler Reingewinn nach Veräusserung Valora Services**
- **Erhaltung bisheriger Dividendenpolitik** (min. CHF 12.50 | Payout Ratio bis zu 80%)
- **FY 2016: Betriebsergebnis von CHF ~ 80 Mio.**



Kontakt



Unternehmenskalender

Kontakt

Mladen Tomic

Head of Corporate Investor Relations

Tel. +41 61 467 36 50

E-mail: mladen.tomic@valora.com

Stefania Misteli

Head of Corporate Communications

Tel. +41 61 467 36 31

E-mail: stefania.misteli@valora.com

Unternehmenskalender

Resultate Geschäftsjahr 2014

26. März 2014

Generalversammlung 2015

22. April 2014

Please visit our website for more information regarding **VALORA**

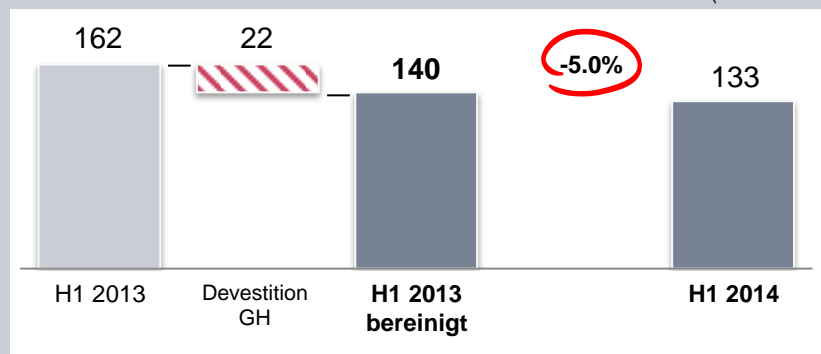
www.valora.com

APPENDIX

Nicht fortgeführtes Geschäft: Valora Services

Erfolgreicher Abschluss der Devestition per 31. Juli 2014

Nettoumsatzerlöse Division Services H1 2014 (in CHF Mio.)



Weitere Kennzahlen Division (in CHF Mio. ggü. 2013)

Bruttogewinn	44.5		+4.4%
Bruttogewinnmarge	33.5%		+7.2%P
Betriebskosten (netto)	-38.4		+4.4%
EBITDA	7.6		-4.6%
EBITDA-Marge	5.8%		+0.9%P
EBIT	6.1		+4.4%

Kommentare

- Anhaltende Pressemarktcontraktion in der Schweiz (-6.9%) und Luxemburg (-4.9%)
- Gutes Wachstum der Drittkundenlogistik (+9.2%)



Valora Konzern 1. Halbjahr 2014*

in Mio. CHF	H1 2013	H1 2014	Δ
Aussenumsatz	1 594.9	1 541.4	-3.4%
Nettoumsatzerlös	1 313.7	1 248.9	-4.9%
Bruttogewinn	461.5	458.9	-0.6%
<i>Bruttogewinn-Marge</i>	35.1%	36.7%	+1.6%P
Betriebsaufwand	-435.8	-463.3	+6.3%
<i>Betriebskosten in % Nettoerlös</i>	-33.2%	-37.1%	-3.9%P
Sonstige Erträge	2.3	4.9	+114.6%
EBITDA	58.0	49.4	-14.8%
EBITDA-Marge	4.4%	4.0%	-0.4%P
EBIT	28.0	0.5	-98.1%
EBIT-Marge	2.1%	0.0%	-2.1%P

* aus fortgeführter Geschäftstätigkeit

Reingewinn 1. Halbjahr 2014

in Mio. CHF	H1 2013	H1 2014	Δ
EBITDA	58.0	49.4	-14.8%
EBIT	28.0	0.5	-98.1%
Finanzerfolg, netto	-9.5	-8.7	+8.3%
Ant. Ergebnis assoz. Ges. und JV	0.1	0.1	-0.7%
Gewinn vor Ertragssteuern	18.6	-8.1	n.a.
Ertragssteuern	-3.7	-2.3	+37.1%
Gewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen	14.9	-10.4	n.a.
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	11.0	1.5	-86.5%
Reingewinn Konzern	25.8	-8.9	n.a.
Steuerquote	20.0%	n.a.	n.a.

Valora Retail 1. Halbjahr 2014

in Mio. CHF	H1 2013	H1 2014	Δ
Aussenumsatz	1 105.2	1 138.4	+3.0%
Nettoumsatzerlöse	824.0	846.0	+2.7%
Bruttogewinn	301.8	303.7	+0.6%
<i>Bruttogewinn-Marge</i>	36.6%	35.9%	-0.7%P
Betriebskosten, netto	-286.0	-290.8	+1.7%
EBITDA	36.7	35.6	-3.0%
EBITDA-Marge	4.4%	4.2%	-0.2%P
EBIT	15.8	12.9	-18.8%
EBIT-Marge	1.9%	1.5%	-0.4%P

Ditsch/Brezelkönig 1. Halbjahr 2014

in Mio. CHF	H1 2013	H1 2014	Δ
Nettoumsatzerlöse	93.3	105.4	13.0%
Bruttogewinn	70.9	79.6	+12.3%
<i>Bruttogewinn-Marge</i>	76.0%	75.5%	-0.5%P
Betriebskosten, netto	-60.7	-64.6	+6.5%
EBITDA	17.3	21.6	+24.8%
EBITDA-Marge	18.6%	20.5%	+1.9%P
EBIT	10.2	15.0	+46.5%
EBIT-Marge	11.0%	14.3%	+3.3%P

Valora Trade 1. Halbjahr 2014

in Mio. CHF	HY 2013	HY 2014	Δ
Nettoumsatzerlöse	398.3	299.5	-24.8%
Bruttogewinn	88.7	75.6	-14.7%
<i>Bruttogewinn Marge</i>	22.3%	25.3%	+3.0%P
Betriebskosten, netto	-86.6	-99.6	+15.0%
EBITDA	4.1	-4.5	n.a.
EBITDA-Marge	1.0%	-1.5%	-2.5%P
EBIT	2.1	-24.0	n.a.
EBIT-Marge	0.5%	-8.0%	-8.5%P

.....

DISCLAIMER



.....

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION IN OR INTO THE UNITED STATES

THIS DOCUMENT IS NOT BEING ISSUED IN THE UNITED STATES OF AMERICA AND SHOULD NOT BE DISTRIBUTED TO U.S. PERSONS OR PUBLICATIONS WITH A GENERAL CIRCULATION IN THE UNITED STATES. THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER OR INVITATION TO SUBSCRIBE FOR OR PURCHASE ANY SECURITIES. IN ADDITION, THE SECURITIES OF VALORA HOLDING AG HAVE NOT BEEN REGISTERED UNDER THE UNITED STATES SECURITIES LAWS AND MAY NOT BE OFFERED, SOLD OR DELIVERED WITHIN THE UNITED STATES OR TO U.S. PERSONS ABSENT REGISTRATION UNDER OR AN APPLICABLE EXEMPTION FROM THE REGISTRATION REQUIREMENTS OF THE UNITED STATES SECURITIES LAWS

This document contains specific forward-looking statements, e.g. statements including terms like “believe”, “expect” or similar expressions. Such forward-looking statements are subject to known and unknown risks, uncertainties and other factors which may result in a substantial divergence between the actual results, financial situation, development or performance of Valora and those explicitly presumed in these statements. Against the background of these uncertainties readers should not rely on forward-looking statements. Valora assumes no responsibility to update forward-looking statements or adapt them to future events or developments.
