

Valora Brezelkönig

Einleitung

Valora ist ein Unternehmen, das an Standorten mit hohen Personenfrequenzen kleinflächige Verkaufspunkte anbietet mit vielfältigen Verkaufsformaten (Kiosk, Convenience, Presse und Buch, Kaffeebars). Kioskverkaufsstellen mit dem klassischen Sortiment Tabak, Presse und Lotterie – heute sind es insgesamt rund 3000 in der Schweiz, in Deutschland, Luxemburg und Österreich – bilden den Kern dieses Angebotes. Die Verkaufspunkte von Ditsch/Brezelkönig sind das weitere starke Standbein der Gruppe. Dank der guten Lagen mit hohen Personenfrequenzen kommt es beispielweise in der Schweiz zu etwa 650 000 Kundenkontakten pro Tag.

Valora ist darüber hinaus ein Verteiler von Konsumgütern (Food, Non-Food, Cosmetics) in verschiedenen europäischen Märkten.

**Die Gründerphase: Vom «Schweizer Chocoladen & Colonialhaus»
zur Merkur AG**

1905 gründen einige Unternehmer in Olten das «Schweizer Chocoladen & Colonialhaus», aus dem später die Merkur AG hervorging, die Lebensmittelgeschäfte mit den Schwerpunkten Schokolade und Kaffee betrieb. Anlässlich der Schweizerischen Landesausstellung 1914 eröffnet die Merkur AG an der Länggasse in Bern ihr erstes Café. In den nächsten zwei Jahrzehnten erlebt das Unternehmen eine dynamische Entwicklung. Es baut ein landesweites Netzwerk von 130 Filialen auf und wird nach der Übernahme der «Schweizer Kaffeeröstereien» während Jahrzehnten einer der wichtigsten Anbieter von geröstetem Kaffee in der Schweiz.

Diversifikation

Schon früh versucht man zu diversifizieren. In der Folge wandelt sich das Gesicht des Unternehmens durch zahlreiche Firmenübernahmen im In- und Ausland. 1985 kauft Merkur die Selecta-Gruppe (Verpflegungsautomaten), die rasch expandiert und schon bald Niederlassungen in Deutschland, Schweden und Frankreich eröffnet.

1986 schließen sich die verschiedenen Unternehmen unter dem Dach der Merkur Holding AG zusammen.

1988 wagt man eine Ausweitung in den Non-Food-Bereich und erwirbt den Matratzenhersteller Bico. Schon zwei Jahre später erfolgt mit dem Kauf der Gesellschaften Schmidt Agence und Kiosk AG der Einstieg ins Kioskgeschäft und den Pressegroßhandel.

1991 steigt die Merkur-Gruppe in den Handel mit Konsumgütern ein und übernimmt die Alimarca AG (Großhandel und Produktion von Süßwaren und Apérogebäck) sowie weitere Handelsunternehmen, darunter auch die Consiva-Gruppe in Skandinavien (Verteiler von Markenartikeln für den Einzelhandel).

Von der Merkur Holding AG zu Valora Holding AG

Am 1. Juli 1996 wird die Merkur Holding AG zur Valora Holding AG umfirmiert. Mit dem Ziel, sich besser zu fokussieren, verkauft Valora im Jahr darauf die Selecta-Gruppe und reduziert die Anzahl Divisionen von 5 auf 3 (Kiosk, Almarca und Slumberland Schlafkomfort). Zur Stärkung der Pressedistribution übernimmt man wenig später die im Pressegroßhandel tätige und bisher im Tessin domizilierte Melisa SA. Ferner

erwirbt Valora die Fotalabo-Gruppe, damals einer der größten Foto-versandhändler Europas. Etwa zur gleichen Zeit beginnt der Aufbau des Kioskgeschäfts in Deutschland mit dem Kauf von Stilke und der Integration von BHG (Berlin), Sussmann (München) sowie der Einstieg in den Luxemburger Markt (MPK Messageries Paul Kraus).

Als Ergebnis eines Wettbewerbs zur Förderung des internen Wachstums entsteht aus der Zusammenarbeit zwischen Gastronomiebereich, Bauabteilung (Ladenbau) und der Merkur Kaffee AG (ein Teil der Valora-Gruppe) ein Konzept für die Kaffeebarkette, die im Frühling 1999 unter dem Namen «Caffè Spettacolo» die erste Filiale in Biel eröffnet.

Weitere Fokussierung

2001 verkauft Valora das Matratzengeschäft Bico und im Rahmen einer 2003 initialisierten Fokusstrategie trennt sich die Gruppe von weiteren Geschäftsbereichen, so unter anderem vom Bereich Kaffee und von den Merkur-Spezialgeschäften. 2006 verkauft Valora auch die Fotalabo-Gruppe. Das Unternehmen ruht Ende 2006 noch auf drei Standbeinen:

- Valora Retail: kleinflächiger Einzelhandel an Hochfrequenzlagen (über 1400 Verkaufsstellen an besten Lagen wie Bahnhöfen, Flughäfen, Einkaufszentren) in den Stammmärkten Schweiz, Deutschland und Luxemburg. Jeder dieser Standorte hat seine Besonderheiten, was die stetige Optimierung der Filialnetze (kiosk, Convenience und Gastronomie) erfordert.
- Valora Press and Books: Presse- und Buchgroßhandel, der in der Schweiz in Österreich und in Luxemburg insgesamt über 6000 Presstitel verteilt. Der Bereich kämpft gegen den Rückgang des Einzelverkaufs, insbesondere bedingt durch die Verbreitung der elektronischen Medien, der Gratiszeitungen und durch die Anstrengungen der Verlage, die Abonnementsverkäufe zu steigern.
- Valora Trade: kompetenter und effizienter Distributions- und Marketingpartner im Bereich «Fast Moving Consumer Goods» (z.B. Roland Backwaren, Ferrero, Kellog's, Ricola, Kägi/Toggenburger). Valora Trade ist der größte unabhängige Distributor in Europa und betreut, verteilt und vertreibt über 300 Markenprodukte der Kategorien Food, Non-Food, Süßwaren, Getränke und Reise-Einzelhandel.

Die Gruppe beschäftigt zu diesem Zeitpunkt noch rund 7200 Mitarbeitende (Durchschnitt Vollzeitstellen) und bewirtschaftet beinahe 1500 eigene Verkaufsstellen in drei europäischen Ländern und belieferte rund 60 000 Großhandelskunden (hauptsächlich über Valora Trade) in zehn verschiedenen Ländern.

Das Marktumfeld bleibt jedoch schwierig. An den Kiosken sinkt die Kundenfrequenz von Jahr zu Jahr. Gratiszeitungen und elektronische Medien sowie Kampagnen gegen das Rauchen tragen zu dieser Entwicklung bei. Valora versucht dieser Entwicklung unter anderem mit einem Angebot an Convenience-Food an den Kleinverkaufsstellen aufzufangen. Mit «ok», einem Energy Drink (Alternative zum relativ teuren, aber sehr beliebten Redbull), der sich vor allem an die junge Generation richtet, lanciert die Gruppe sogar sehr erfolgreich eine Eigenmarke. Mit dem Ziel, die junge Generation als Kioskkunden zu gewinnen, nimmt man weitere Produkte wie Kondome, eine Prepaid Mastercard und eine «ok»-Telefonkarte ins Sortiment auf und bietet ferner für diese Käuferschicht einen Service für Geldüberweisungen an. Heute umfasst das «ok»-Portfolio rund 60 verschiedene Artikel. Die Marke «ok» ist auch sehr präsent in den Social Media und hat beachtliche 350 000 Freunde, was verdeutlicht, wie attraktiv sie offenbar für junge Leute ist.

Trotz dieses anspruchsvollen Marktumfeldes ist die Gewinnentwicklung abgesehen von einem Einbruch im Jahr 2008 (Finanzkrise) in diesen Jahren beachtlich.

«Valora 4 Success» und «Valora 4 Growth»

Das Strategieprogramm «Valora 4 Success», das im Herbst 2008 lanciert wird, soll vor allem die Profitabilität verbessern und damit die Attraktivität des Unternehmens nachhaltig erhöhen. Es beruht auf drei Kerninitiativen, nämlich Wachstum im Bereich Convenience (Umsatz und Ertragssteigerung in der Division Retail), Steigerung der Effizienz in den Bereichen Logistik und IT sowie Stärkung der Unternehmenskultur. Diese Initiative zeitigt überraschend schnell positive Resultate.

2010 folgt mit «Valora 4 Growth» eine weitere strategische Initiative mit dem Ziel – neben der Sicherung des organischen Umsatz- und Margenwachstums – Valora bis 2015 zu einem der europaweit führenden Handelsunternehmen zu entwickeln. In den Teilbereichen Retail/Services sowie Trade soll sich das Ergebnis in den nächsten fünf Jahren verdoppeln, was allerdings nur mit gezielten Akquisitionen zu erreichen ist.

In den Bereichen Retail/Services sollen bestehende und neue kleinformatige Retail-Konzepte in ausgewählten Ländern Europas gestärkt und ausgeweitet werden mit dem Ziel, Valora mittelfristig als führenden Micro-Retailer in Europa zu positionieren.

Im Bereich Trade soll Valora mit der Erweiterung der Sortimentskategorien und der Erhöhung der Marktpräsenz in weitere europäische Länder zum paneuropäischen Verteiler für bekannte Markenprodukte werden.

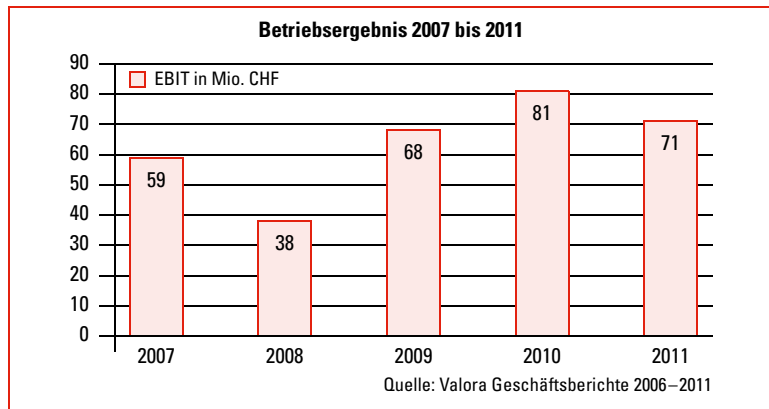
«Valora for a fast moving world»

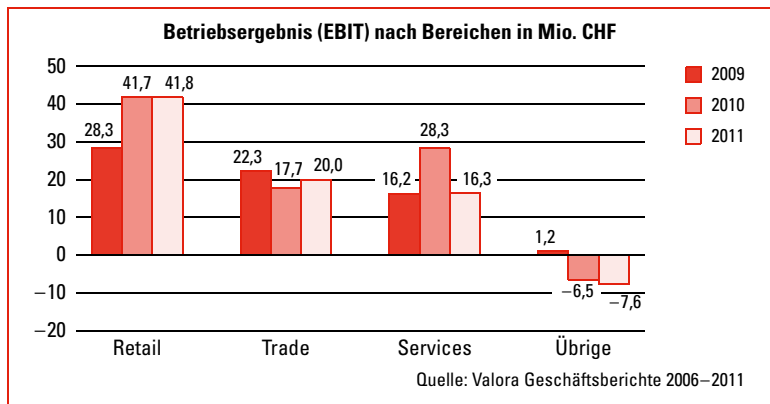
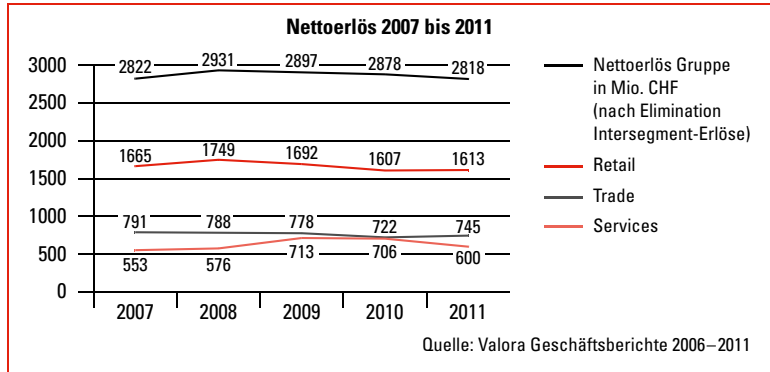
Valora muss sich also als europaweit tätiges Handelsunternehmen immer wieder neuen Herausforderungen stellen.

- Ende 2011 präsentiert sich Valora Retail als flächendeckendes Marketing- und Distributionssystem für Presseerzeugnisse, Tabak und Konsumprodukte des täglichen Bedarfs mit kleinflächigen Ladenkonzepten an Hochfrequenzlagen in der Schweiz, Deutschland und Luxemburg und tritt auf dem Markt mit den Eigenmarken kiosk, k presse + buch, avec., Press & Books, tabacon sowie Caffè Spettacolo auf.
- Valora Services konzentriert sich auf den Vertrieb von Presseerzeugnissen an Eigenstellen und an Großhandelspartner in der Schweiz, Österreich und Luxemburg (in der Schweiz auch Vertrieb von Food- und Non-Food-Artikeln).
- Valora Trade vertreibt Markenartikel aus dem Bereich «Fast Moving Consumer Goods» in acht europäischen Ländern an den organisierten sowie den unabhängigen Einzelhandel und unterstützt kundenspezifische Vertriebs- und Marketinglösungen.

Im Rahmen der strategischen Vorgaben «Valora 4 Growth» erfolgen 2010 und 2011 einige weitere gewichtige Akquisitionen, so unter anderem Delvita und Salty Snacks Delicatessen mit Sitz in Nettetal (Deutschland), die hauptsächlich salzige Snacks und Trendprodukte für mittelständische Lieferanten und Principals vertreiben sowie Scandinavian Cosmetics (ScanCo), den führenden Kosmetikvertreiber in Schweden.

Die beiden strategischen Initiativen «Valora 4 Success» und «Valora 4 Growth» scheinen in schwierigen Zeiten (u. a. Finanzkrise) durchaus einigen Erfolg gezeitigt zu haben, wie die folgenden Zahlen zeigen.





Weiter wachsen durch Akquisitionen

Anfang 2012 übernimmt Valora die Lekkerland-Tochter Convenience Concept (CC), die größte zusammenhängende Kioskkette in Deutschland mit den Sortimentsschwerpunkten Presse, Tabak und Convenience. Mit der Übernahme von CC wird Valora die zweitgrößte Kioskkette Europas. Im gleichen Jahr wagt man auch den Markteintritt in Österreich mit dem Kauf des größten Bahnhofsbuchhändlers Schmelzer-Bettenhausen. Und im Herbst des gleichen Jahres übernimmt Valora die deutsche Unternehmensgruppe Ditsch/Brezelkönig (bestehend aus der Brezelbäckerei Ditsch GmbH und der Brezelkönig GmbH). Diese Übernahme wird sich in der Folge als besonders bedeutsam herausstellen.

Im Bereich Services stellen sich hingegen einige strukturelle Herausforderungen infolge des rückläufigen Volumens aus dem Pressegroßhandel. Sie führen unter anderem zur Entscheidung, die Pressedistribution in

Österreich und den Warengroßhandel in der Schweiz abzustoßen. Weitere Möglichkeiten zu einer Neupositionierung des Bereichs wie durch Partnerschaften, Joint Ventures und Kooperationen werden geprüft.

Ditsch-Brezelkönig – eine strategisch wichtige Akquisition

Mit dem Kauf von Ditsch/Brezelkönig verschaffte sich Valora Zugang zum vielversprechenden Marktsegment der «Fast Moving Consumer Goods» (schnell umschlagende Waren, häufig relativ preiswerte Güter des alltäglichen Bedarfs wie Nahrungsmittel, Hygieneartikel und Tabakwaren). In dieser Branche sind die Margen in der Regel gering. Ein gewinnbringendes Geschäftsmodell ist daher meist auf große Stückzahlen angewiesen. Im diesem Markt sind in der Schweiz vor allem die Konkurrenten Victoria Brezelbäckerei Schaffhausen (12 Standorte), die Migrolino-Filialen und Royal Döner, der bis zu 800 Kebabstände und Restaurants beliefert, von Bedeutung.

Die Akquisition von Ditsch/Brezelkönig erweiterte auch auf bestmögliche Weise das eigene Retail-Netz, da sich die meisten zugekauften Verkaufsstellen an frequenzstarken Standorten befinden und potenziell Synergiemöglichkeiten mit bestehenden Valora-Verkaufsstellen aufweisen.

Die Wurzeln der Geschichte von Ditsch/Brezelkönig reichen auch in die Schweiz zurück. Stephan Bosshard aus Horw (Luzern) begann als junger Mann ab 1982 in mobilen Verkaufsständen Brezeln zu verkaufen. Da er mit seinem Angebot erfolgreich war, legte er sich auch gleich den Namen «Brezelkönig» zu. Allerdings hatte schon sechs Jahrzehnte zuvor der Bäckermeister Wilhelm Ditsch im Nachbarland Deutschland eine ähnliche Idee gehabt. Ditsch gründete nach dem ersten Weltkrieg in der Mainzer Altstadt eine «Bäckerei für Brezel und Laugengebäck» und nahm sich vor, die besten Brezeln in ganz Mainz zu backen. Sein Sohn Heinz, der später die Bäckerei weiterführte, versuchte die Brezeln noch besser zu machen und fand auch eine neue Form, um sie an den Mann beziehungsweise die Frau zu bringen. «Brezelmänner» verkauften künftig frische Ditsch-Brezeln auf den Straßen und in den Gaststätten von Mainz. Als 1978 sein Sohn Peter ins elterliche Unternehmen eintrat, beschäftigte die Bäckerei Ditsch fünf Mitarbeitende und erzielte einen Jahresumsatz von 300 000 DM. Der Sohn, von Beruf nicht Bäcker sondern Betriebswirt, suchte nach Wachstumsmöglichkeiten für seinen Betrieb. Er erkannte den Trend nach Fast-Food-Snacks, und als er auf einer Bäckereifachmesse den sogenannten Kettenofen (Durchlaufbackofen) entdeckte, verstand er sofort, dass diese Backeinrichtung die

Möglichkeit bot, an beliebig dezentralen Verkaufspunkten aus Teigrohlingen frische Brezeln zu backen. Er investierte in eine Produktionsanlage zur Herstellung von Teigrohlingen und baute im Laufe der Zeit ein Filialnetz mit rund 200 Verkaufspunkten auf. Bereits nach zehn Jahren erzielte er mit 69 Angestellten einen Umsatz von 32 Mio. DM und nach einem weiteren Jahrzehnt waren es 100 Mio. Euro.

Ihm entging auch nicht, dass ein Kollege in der Schweiz mit Brezeln ebenfalls einigen Erfolg hatte. Im Jahr 2000 machte er dem Schweizer Konkurrenten Stephan Bosshard, der sich «Brezelkönig» nannte, ein Kaufangebot, dem jener nicht widerstehen konnte. Ditsch übernahm die rund 25 Filialen in der Schweiz (ca. 60 Mitarbeitende und ca. 27 Mio. CHF Umsatz) und natürlich auch den Markennamen «Brezelkönig». Aber schon zwei Jahre später verkaufte Peter Ditsch seine Brezelbäckerei Ditsch GmbH (ca. 195 Verkaufsstellen in Deutschland) und deren Schweizer Tochter «Brezelkönig» (ca. 35 Verkaufsstellen in der Schweiz) an die Valora-Gruppe. Über den Preis vereinbarte man Stillschweigen. Gerüchteweise wurde eine Summe von 350 Mio. CHF genannt.

Die Zukunft: Fokussierung auf das Kerngeschäft des kleinflächigen Handels

Akquisitionen stellen immer besondere Herausforderungen bei der Integration der zugekauften Einheiten in bestehende Strukturen. Bei Ditsch/Brezelkönig ist diese Eingliederung ohne größere Reibungen gelungen. Dagegen ist die Einverleibung des Kiosk- und Convenience-Netzwerks «Convenience Concept» in Deutschland auf einige Schwierigkeiten gestoßen und ist bis heute noch nicht abgeschlossen. Dies erforderte auch Korrekturen beim Investitionsprogramm und wirkte sich ungünstig auf den Betriebsgewinn des Bereiches aus.

Valora hat schon 2013 bekannt gegeben, dass man sich künftig mit den fünf modular einsetzbaren Formaten auf das «Kerngeschäft Retail» ausrichten will. Nicht zu diesem Kerngeschäft gehörende Bereiche sollen hingegen mittelfristig abgestoßen werden. Der Bereich Services (Pressegroßhandel und -logistik) ist denn auch bereits Mitte 2014 an Thomas Kirschner (PVG) verkauft worden.

Für die unmittelbare Zukunft stehen der Umbau und die Modernisierung der beiden Kiosknetze sowie die Ausweitung der Formate Ditsch und Brezelkönig in der Schweiz und in Deutschland operativ und strategisch im Vordergrund.

Insgesamt gilt aber immer noch das Ziel, Valora zu einem führenden Handelsunternehmen auszubauen und dank vertikal integriertem Geschäftsmodell (Teigherstellung, Verarbeitung zu Teigrohlingen, Backprozess, Verkauf) zum Branchenführer für Laugenprodukte zu werden. Die Grundlage dafür bildet das ausgebauten Verkaufsstellennetz mit starken Formaten an ausgezeichneten Standorten.

2014 besteht Valora noch aus den Bereichen Retail, Ditsch/Brezelkönig und Valora Trade, wobei die ersten beiden als Kernbereiche gelten.

Der Bereich Retail verfügt über 1214 Verkaufspunkte in der Schweiz (Formate: k kiosk, avec., Press & Books, Caffé Spettacolo, Naville), 1066 in Deutschland (cigo, P&B, k kiosk und SSDB), sowie 12 in Österreich (P&B) und 68 in Luxemburg (k kiosk). Der Umbau des Kiosknetzwerkes in der Schweiz (k kiosk) ist weitgehend abgeschlossen, in Deutschland jedoch steht er noch bevor.

Mit dem Erwerb von Naville, die 175 Verkaufspunkte an attraktiven Hochfrequenzlagen in der Westschweiz einbringen, hat Valora Ende 2014 das Kioskverkaufsstellennetz in der Schweiz weiter ausgebaut. Vom Kauf des Westschweizer Marktführers für Distribution von Presseprodukten und Drittkundenlogistik (Übernahme von Logistikdienstleistungen für Drittkunden) verspricht man sich Synergien bei zentralen Funktionen, beim Einkauf, bei Promotionen und bei Belieferungen.

Ditsch/Brezelkönig bewirtschaftet in der Schweiz 41 und in Deutschland 207 Verkaufspunkte. Mit einer klaren Fokussierung im Angebot erreicht man eine außerordentlich hohe Effizienz. Zudem besteht nach der Integration in die Valora-Gruppe die Möglichkeit, die Backprodukte (hauptsächlich Brezeln) auch über die Kioske, die Avec-Läden und die Spettacolo-Cafés sowie über Großhandelskanäle abzusetzen. Die Zahl der Brezelfilialen soll innert der nächsten drei Jahre verdoppelt werden.

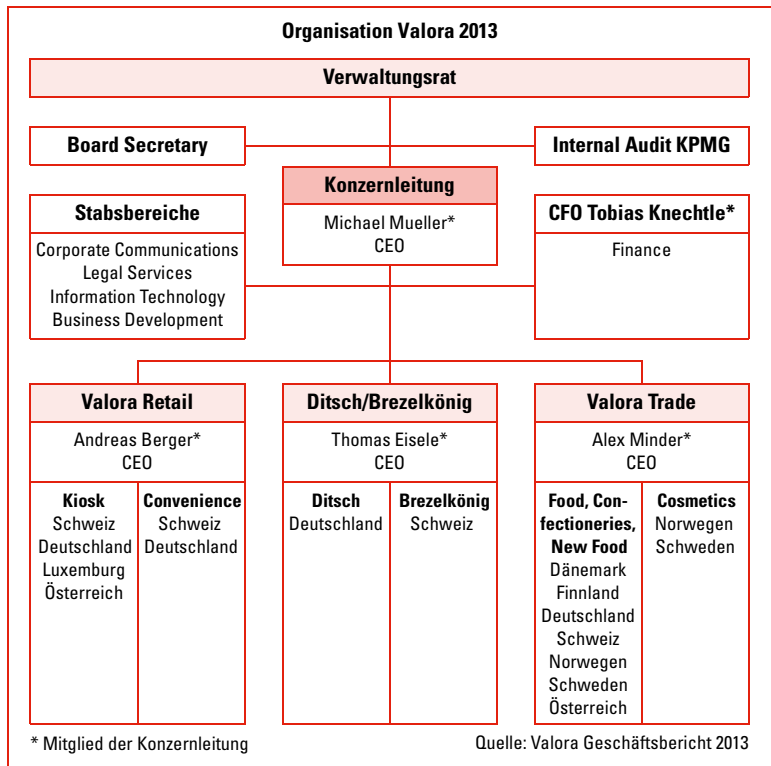
Im Bereich Valora Trade ist es nicht zuletzt dank dem Ausbau des Logistik-Drittkundengeschäftes (Verteilung von ca. 40 Food- und Non-Food-Markenartikeln sowie ca. 10 Kosmetikmarken wie Boss, Chanel, Prada, Versace) einigermaßen gelungen, die sinkenden Einnahmen als Folge der bröckelnden Margen bei Presseprodukten teilweise zu kompensieren. Der Bereich ist jedoch vom Umbauprozess bei Valora betroffen. Er wird per Jahresende 2014 «zu Veräußerungszwecken gehalten».

Valora will sich also künftig ausschließlich auf das Kerngeschäft Retail und Ditsch/Brezelkönig konzentrieren. Das Unternehmen versteht sich als schlanker, agiler Mikro-Detaillist mit einem einzigartigen Netzwerk von Verkaufspunkten an Lagen mit hohen Personenfrequenzen und einem Angebot an Convenience Produkten (Esswaren, Getränke, Süßwaren) sowie Dienstleistungen (Bezahlkarten, Geldüberweisungen u.a.). Ferner will man sich die Marktführerschaft bei Laugenbrot-Produkten zu sichern.

Fragen

1. Wie beurteilen Sie Valoras Unternehmensstrategie bis vor dem Kauf von Brezelkönig? (insb. Vor- und Nachteile des bisherigen Portfolios)
2. Wie beurteilen Sie die Akquisition von CC Deutschland? Welche Logik steckt dahinter?
3. Wie lässt sich die Branche, in der Brezelkönig tätig ist, beschreiben? Wie attraktiv ist sie?
4. Welche Gründe stehen hinter dem Kauf von Brezelkönig? Welche Vorteile und Synergien strebt Valora damit an? Wie beurteilen Sie die Akquisition?
5. Sollte Valora an der bisherigen Strategie von Brezelkönig etwas ändern?

Anhang



5-Jahres-Übersicht						
		2014	2013 angepasst	2012	2011	2010
Nettoumsatzerlös	Mio. CHF	1 932,6	1 889,8	2 847,9	2 817,9	2 877,7
Veränderung	%	+2,3	-33,6	+1,1	-2,1	-0,7
EBITDA	Mio. CHF	109,3	114,7	112,1	117,0	125,4
Veränderung	%	-4,7	+2,3	-4,2	-6,6	+14,1
in % des Nettoumsatzerlös	%	5,7	6,1	3,9	4,2	4,4
Betriebsergebnis (EBIT)	Mio. CHF	30,5	59,1	56,7	70,5	81,3
in % des Nettoumsatzerlös	%	1,6	3,1	2,0	2,5	2,8
Reingewinn	Mio. CHF	15,4	29,2	38,5	57,0	61,7
Veränderung	%	-47,3	-24,0	-32,6	-7,5	+16,3
in % des Nettoumsatzerlös	%	0,8	1,5	1,4	2,0	2,1
in % des Eigenkapitals	%	2,4	4,0	6,7	12,3	12,9
Netto-Einnahmen (Netto-Ausgaben)						
aus operativer Tätigkeit	Mio. CHF	91,9	89,9	54,5	97,0	78,7
aus gewöhnlicher Investitionstätigkeit	Mio. CHF	-57,9	-38,7	-12,3	-45,4	-38,0
Free Cashflow	Mio. CHF	34,0	51,2	42,2	51,6	40,7
aus Unternehmenszusammenschlüssen (und langfristigen Finanzanlagen)	Mio. CHF	51,3	-3,1	-288,0	-40,1	-32,2
aus Finanzierungstätigkeit	Mio. CHF	-67,4	-52,4	282,5	-31,1	-32,3
Gewinn je Aktie	CHF	3.13	7.69	13.09	20.24	22.35
Veränderung	%	-59,3	-41,3	-35,3	-9,4	+18,0
Free Cashflow je Aktie	CHF	10.05	15.10	14.50	18.64	14.82
Veränderung	%	-33,4	+4,1	-22,2	+25,8	-27,1
Flüssige Mittel	Mio. CHF	129,0	107,8	147,2	109,6	130,5
Eigenkapital	Mio. CHF	630,6	730,3	577,8	462,3	478,1
Eigenkapitalquote	%	44,0	44,8	35,9	41,9	43,6
Anzahl Mitarbeiter per 31.12.	FTE	4 435	4 613	5 962	5 801	6 455
Veränderung	%	-3,9	-22,6	+2,8	-10,1	-1,0
Nettoumsatzerlös pro Mitarbeiter	CHF 000	436	410	478	486	446
Veränderung	%	+6,3	-14,2	-1,7	+9,0	+0,4
Anzahl eigene Verkaufsstellen		1 647	1 690	1 606	1 364	1 390
Nettoumsatzerlös pro Verkaufsstelle	CHF 000	1 173	1 118	1 208	1 183	1 156
Anzahl Franchise-Verkaufsstellen		459	404	999	166	191

Quelle: Valora Geschäftsbericht 2014

	Quellen
--	----------------

- Aiolfi, Sergio: Der Preis höherer Margen. In: *NZZ*. S. 26, Nr. 224, 26. September 2012
- Aiolfi, Sergio: Presse-Schwund belastet Valora. In: *NZZ*. S. 29, Nr. 196, 24. August 2012
- Aiolfi, Sergio: Valora von den selbst gesetzten Zielen noch weit entfernt. In: *NZZ*. S. 26, Nr. 71, 24. März 2012
- Aiolfi, Sergio: Valora baut Präsenz in Deutschland aus. In: *NZZ*. S. 26, Nr. 25, 31. Januar 2012
- Aiolfi, Sergio: Valora übernimmt Brezelkönig. In: *NZZ*. S. 25, Nr. 224, 26. September 2012
- Aiolfi, Sergio: Von der Nische zur Goldgrube. In: *NZZ*. S. 17, Nr. 240, 15. Oktober 2012
- Aiolfi, Sergio: Valora vertraut auf Brezeln. In: *NZZ*. S. 30, Nr. 72, 27. März 2013
- Aiolfi, Sergio: Brezel-Effekt bei Valora. In: *NZZ*. S. 29, Nr. 200, 30. August 2013
- Aiolfi, Sergio: Neue Kundengeneration gesucht. In: *NZZ*. S. 36, Nr. 42, 20. Februar 2014
- Aiolfi, Sergio: Weniger Zeitungen, mehr Nahrungsmittel. In: *NZZ*. S. 28, Nr. 79, 4. April 2014
- Bäckerzeitung: *Ditsch: Die Brezelkönige aus Mainz geben Gas*. 25. August 2006
- Canadean Ltd.: *Company Capsule Valora*, July 2nd 2013
- GastroJournal: *Die Auslegeordnung der Schweizer Gastronomie-Gruppen – Die 50 Grössen der Schweiz*. Nr. 50, 16. Dezember 2010
- Gygi, Beat: Valora renoviert die Geschäftsgrundlage. In: *NZZ*. S. 28, Nr. 199, 29. August 2014
- Hielscher, Henryk/Peter Ditsch: Brezel-Bäcker Ditsch will kräftig wachsen. *Wirtschaftswoche*, 9. April 2011
- Keller, Peter: Kiosk-Gruppe Valora sucht Wachstum. In: *NZZ am Sonntag*. S. 31, Nr. 37, 9. September 2012
- Knapp, Joachim: Schweizer erklimmen den Brezel-Gipfel – Traditionsunternehmen Ditsch verkauft. *Frankfurter Rundschau*, 26. September 2012
www.fr-online.de [3. Juni 2015]
- Pfister, Franziska: Gebäck und Kaffee retten Valora. In: *NZZ am Sonntag*. S. 35, Nr. 19, 11. Mai 2014
- Pfister, Franziska: Valora sucht den Weg aus der Krise. In: *NZZ am Sonntag*. S. 8, 24. März 2013
- Rickenbach, Rainer: Die Kioske erfinden sich neu. *St. Galler Tagblatt (Stammausgabe)*, 11. November 2014
- Schmutz, C.: Valora vergrössert die eigenen Probleme. In: *NZZ*. S. 22, Nr. 262, 11. November 2014
- SDA – Basisdienst Deutsch: *Brezelkönig-Übernahme verleiht Valora Schub*. 3. April 2014
- SDA – Basisdienst Deutsch: *Unternehmensumbau führt bei Valora zu Verlust von 8,9 Millionen*. 28. August 2014
- Spiegel Online: *Brezelbäcker Ditsch verkauft sein Unternehmen*. 25. September 2012
- Stäubli, Mario: Wie man hungrige Pendler verführt. In: *Tages-Anzeiger*. S. 15, 13. November 2012
- Valora: *Präsentation 7th Swiss Bond Congress*. Zürich, 24. September 2014
- Valora Geschäftsberichte 2003–2014
- Wikipedia: *Brezelbäckerei Ditsch* [15. April 2014]
<http://www.brezelkoenig.ch/> [25. April 2015]
<http://www.ditsch.de/> [18. April 2015]
<http://www.fuw.ch/article/valora-akquiriert-fleissig/> [1. Mai 2015]
<http://www.valora.com/de/> [diverse Zugriffe ab 4. März 2014]