

«Valora ist ein toter Hund»

Am 30. Januar stimmen die Aktionäre über die **Zukunft von Valora** ab. Der Verwaltungsrat und Investor Franz Gyger wollen das Unternehmen verkaufen. **VON URS AEBERLI**



BILDER: ROBL/ELICK/WERNER BUCHER

Beatrice Tschanz Der Valora-Interimspräsidentin droht eine schwierige Generalversammlung.

Der Verkauf von Valora ist die beste Lösung für Mitarbeiter und Aktionäre», gibt sich Franz Gyger überzeugt. Seine Special Situation Holding hält 1,6 Prozent an der Detailhandelsfirma, die schon seit einem Jahrzehnt an der Restrukturierung werkelt. Zusammen mit nahestehenden Vermögensverwaltern und Privatanlegern vereint Gyger an der ausserordentlichen Valora-Generalversammlung am 30. Januar rund zehn Prozent der Stimmen. Nach dem unfreiwilligen Rücktritt des Verwaltungsratspräsidenten Fritz Ammann hatte ihm der Verwaltungsrat signalisiert, dass Valora nun verkaufswillig sei. Ammann hatte die Übernahmeofferte der französischen Verlags- und Kioskgruppe Lagardère/Hachette für 330 Franken pro Aktie zurückgewiesen.

Ausländisches Interesse an Valora besteht weiterhin. Neben Lagardère/Hachette sei Valora laut Unternehmens-Insidern auch im Visier der finnischen Kioskgruppe Rautakirja, die zur Medienholding Sanoma-WSOY zählt. Aber statt das Unternehmen zu verkaufen, wie Verwaltungsrat und Gyger es planen, stellen sich am 30. Januar zwei

Personen zur Wahl in den Verwaltungsrat, die einen Turnaround durchführen wollen. Zum einen ist das der Investor Adriano Agosti, der rund 4,6 Prozent an Valora hält und bereits die Jean-Frey-Verlagsgruppe saniert hat (Stocks 2/08, Seite 22). Zum anderen kandidiert Geltrude Renzi von der Handelsgruppe Renzi, die rund vier Prozent der Valora-Aktien hält und

unter anderem die Angelo-Restaurant-Kette betreibt. **Helvea-Finanzanalyst James Amoroso unterstützt Agosti und Renzi: «Ich bin ganz anderer Ansicht als Herr Gyger. Valora hat mehr Potenzial als Turnaround- denn als Übernahmekandidat.» Er setzt den fairen Wert bei 350 Franken.**

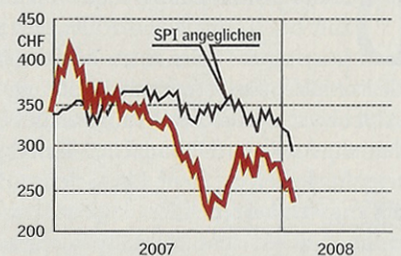
Gyger widerspricht deutlich: «Valora ist ein toter Hund.» Soll heissen: «Der Konzern verfügt über einige aussichtsreiche Geschäftsfelder wie die Kioske. Aber in der heutigen Struktur und im Alleingang lassen sich die Gewinne nicht so stark steigern, wie es nötig wäre, um ein Kursniveau wie jenes von Lagardère/Hachette zu erreichen.» 330 bis 350 Franken basieren gemäss Gygers Überlegungen auf einem mit-

telfristigen Ebit-Betriebsgewinn von rund 100 Millionen Franken. 2007 werde das Ebit-Ergebnis bestenfalls die Hälfte betragen, 2008 dann 60 bis 65 Millionen. Und der für das laufende Jahr angestrebte Verkauf von Snack-Produktionsbetrieben wie Kägi Frett und Roland bringe – wenn überhaupt – nur einen kleinen Buchgewinn. Deutlich höhere Gewinne liessen sich nur im Verbund mit einem Konzern erzielen.

Unterm Strich bedeute die Zuwahl von neuen Verwaltungsräten am 30. Januar also «nur unnötige Zeitverzögerung bei den Verhandlungen mit potenziellen Kaufinteressenten», so Gyger. «Aber ich habe Zeit», meint er. «Ich habe bei Kursen von 270 bis 280 Franken angefangen zu kaufen und die Position beim Fall auf 220 Franken nochmals aufgestockt.»

AKTIEN CHECK UP

Valora



Kennzahlen per 21.1.08	'06	'07*	'08*
Gewinn je Aktie in CHF	1758	1102	1402
Kurs/Gewinn (KGV)	12,6	20,1	15,8
Kurs/Buchwert		1,3	
Kurs/Umsatz		0,2	
Dividendenrendite in %		4,1	
Hoch/Tief letzte 52 Wochen	413,50/213,20		
Marktkapitalisierung in Mio. CHF	736,2		
Valorennummer	208 897		

Analystenspiegel	buy	hold	sell
8 Ratings	25%	50%	25%

Valora bietet beträchtliche Übernahme- und Turnaround-Fantasien. Das Kursziel liegt zwischen 330 und 350 Franken. www.valora.ch

Stocks Rating

Quelle: M.M. Warburg & Co./Bloomberg, *Prognose