

Q1 Q2 2015  
*Halbjahresbericht*



## *CEWE – Europas Online Druck- und Foto-Service*

CEWE beliefert Konsumenten sowohl über den stationären Handel als auch über den Internet-Handel mit Fotoarbeiten und Digitaldruckprodukten.

CEWE ist der Dienstleistungspartner für die Spitzen-Handelsmarken im europäischen Fotomarkt. 2014 entwickelte und produzierte das Unternehmen 2,3 Mrd. Fotos, auch in 5,9 Mio. CEWE FOTOBÜCHERN sowie Foto-Geschenkarteln. Die europaweit führende Fotobuch-Marke CEWE FOTOBUCH und die weiteren Produktmarken CEWE KALENDER, CEWE CARDS und CEWE WANDBILDER, die leicht bedienbaren Bestellapplikationen (PC, Mac und mobil-iOS, Android und Windows), die hohe Digitaldruckkompetenz, die Skalenvorteile einer industriell-effizienten Produktion und Logistik, die breite Distribution über das Internet, die 30.000 belieferten Handelsgeschäfte und die über 20.000 CEWE SOFORT FOTO-Stationen sind wesentliche Wettbewerbsvorteile des CEWE-Fotofinishings.

Neben diesen Fotoarbeiten vertreibt der CEWE-eigene Einzelhandel in einigen Ländern auch fotografische Hardware (z. B. Kameras).

Mit den Marken CEWE-PRINT, Saxoprint und viaprinto.de bedient CEWE zunehmend auch Kunden als Online-Druck-Dienstleister mit über das Internet bestellbaren Werbedrucksachen wie Flyern, Plakaten, Broschüren, Visitenkarten etc.



## HIGHLIGHTS Q2 2015

### Geschäftsfeld Fotofinishing

- ▶ *Absatz, Umsatz und Gewinn auf Zielkurs*
- ▶ *CEWE FOTOBUCH: 1,120 Mio. Bücher im zweiten Quartal 2015; +0,2 % zum Vorjahr*
- ▶ *CEWE innovativ: 96 % aller Fotos im zweiten Quartal sind digital, 70 % aller Digitalfotos werden über das Internet bestellt*
- ▶ *Fotofinishing-Umsatz liegt im zweiten Quartal mit 72,6 Mio. Euro oberhalb der erwarteten Bandbreite*
- ▶ *Fotofinishing-EBIT exakt auf Vorjahresniveau: -2,5 Mio. Euro*

### Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck

- ▶ *Umsatz wächst im zweiten Quartal um +4,8 % auf 18,4 Mio. Euro*
- ▶ *EBIT in etwa auf Vorjahresniveau trotz planmäßig erhöhter Personal- und Marketingkosten*

### Geschäftsfeld Einzelhandel

- ▶ *Einzelhandel erzielt im zweiten Quartal Umsatz von 15,1 Mio. Euro (Q2 2014: 16,3 Mio. Euro)*
- ▶ *EBIT weiter verbessert*

### Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

- ▶ *Konzernumsatz steigt im zweiten Quartal um 1,8 % auf 106,1 Mio. Euro (Q2 2014: 104,2 Mio. Euro)*
- ▶ *EBIT im zweiten Quartal auf Vorjahresniveau: -3,5 Mio. Euro (Q2 2014: -3,6 Mio. Euro)*

### Bilanz und Finanzierung

- ▶ *Bilanzsumme verlängert sich im Vergleich zum 31. März 2015 um 1,3 %*
- ▶ *Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 55,1 %*
- ▶ *Konzernverschuldung leicht gesunken*

### Cash Flow

- ▶ *Saisonaler Working-Capital-Abbau lässt Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit um 2,0 Mio. Euro steigen*
- ▶ *Höhere Investitionen belasten Free-Cash Flow*

### Kapitalrentabilität

- ▶ *Investitionen lassen durchschnittliches Capital Employed auf 200,5 Mio. Euro steigen*
- ▶ *ROCE auf 16,7 % weiter gesteigert*

<b>01</b>	<b>AN DIE AKTIONÄRE</b>	<b>6</b>
	Brief an die Aktionäre	6
	CEWE-Aktie	12
<b>02</b>	<b>ZWISCHENLAGEBERICHT</b>	<b>16</b>
	Grundlagen des Konzerns	18
	Organisation und Steuerungssysteme	19
	Wirtschaftsbericht	20
	Prognose-, Chancen- und Risikobericht	46
	Die CEWE-Gruppe – Struktur und Organe	54
	Glossar	56
<b>03</b>	<b>KONZERNABSCHLUSS</b>	<b>58</b>
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	60
	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	61
	Konzernbilanz	62
	Konzern-Eigenkapitalspiegel	64
	Konzern-Kapitalflussrechnung	66
	Segmentberichterstattung nach Geschäftsfeldern	68
	Ausgewählte erläuternde Anhangsangaben	70
	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	75
<b>04</b>	<b>WEITERE INFORMATIONEN</b>	<b>76</b>
	Mehrjahresübersicht	78
	Betriebsstätten und Vertriebsniederlassungen	86
	Finanzterminkalender	87
	Impressum	87



*„CEWE geht immer einen Schritt weiter – auch im Marketing. So haben wir uns innerhalb kurzer Zeit als Markenartikler etabliert und sind aus über 1.250 deutschen Marken mit dem Superbrands-Gütesiegel ausgezeichnet worden.“*

**Jana Hutfilter**, Marketing, CEWE-Aktionärin



**Dr. Rolf Hollander**, Vorsitzender des Vorstandes der Neumüller CEWE COLOR Stiftung

*Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre,*

nach Abschluss des ersten Halbjahres 2015 gilt weiterhin:

**CEWE auf dem richtigen Weg – Umsatz gesteigert, Ergebnis verbessert!**

Der Umsatz des ersten Halbjahres hat um 5,7 Mio. Euro (+2,8 %) auf 212,9 Mio. Euro zugelegt. Das – in dieser ersten Jahresphase immer negative – Ergebnis hat sich um 0,8 Mio. Euro verbessert auf –7,0 Mio. Euro. Vor Restrukturierungsaufwendungen, die im Q1 angefallen waren, beträgt die Verbesserung sogar 1,8 Mio. Euro. Damit liegt das rollierende EBIT für die vergangenen 12 Monate mit 33,4 Mio. Euro bereits im geplanten Zielkorridor für 2015 von 32 Mio. Euro bis 38 Mio. Euro.

**Q2-Saisonalität im Fotofinishing beginnt sich zu stabilisieren**

Das Fotofinishing hat seit Jahren eine neue Saisonalität ausgeprägt. Vereinfacht: Das Weihnachtsquartal erwirtschaftet den Gewinn. Das wird auch 2015 so sein. Im Anlauf dazu war immer eine Ergebnisschwächung des zweiten und ganz zuvorderst des – ehemals sehr gewinnstarken – dritten Quartals zu beobachten. Dieser Gewinnrückgang im zweiten Quartal hat nun nachgelassen. Wir erwarten, dass sich das Saisonprofil im zweiten Quartal zu stabilisieren beginnt, das dritte Quartal wird eher noch weiter nachlassen. Mit Sicherheit bleibt es dabei: Der Gewinn wird im vierten Quartal gemacht.

### Kommerzieller Online-Druck: H1 mit gutem Wachstum, 2016 schwenken wir auf Profit

Der Kommerzielle Online-Druck zeigte auch im ersten Halbjahr ein gutes Wachstum: +7,1 %. In den reinen Internet-Portal-Umsätzen sind es sogar +9,4 %. Das fortgesetzte Wachstum lässt uns an unserem Ziel festhalten, 2016 in diesem Geschäft von Absatzdynamik auf Gewinn zu schalten. Seit 2012 haben wir nun den akquirierten Umsatz von Saxoprint (ca. 30 Mio. Euro) auf etwa rund 80 Mio. Euro in diesem Jahr mit starken Marketing-Investitionen erfolgreich anwachsen lassen. Nun kann dieses Geschäftsfeld mit einer beachtlichen Markenbekanntheit und Kundenbasis beginnen, Erträge zu erwirtschaften. In der zweiten Jahreshälfte 2015 werden wir das Ergebnis in diesem Segment bereits etwas verbessern.

### Im Einzelhandel wirkt die Korrektur: Ergebnis verbessert

Wir hatten Ihnen von unserem Strategieschwenk berichtet, den wir unserem Einzelhandel in Polen im März 2014 verordnet hatten – die Einstellung des margenschwachen Großhandelsgeschäfts. Nachdem sich die Effekte nun vollständig gejäht haben, sehen wir die ersten Ergebnisse dieser Korrektur: +0,2 Mio. Euro Ergebnisverbesserung (auf EBIT-Ebene) im zweiten Quartal. Bereits im ersten Quartal haben wir – allerdings nur vor Sonderaufwendungen – eine Verbesserung von +0,1 Mio. Euro erreicht. Vor Sonderaufwendungen hat sich das Ergebnis (EBIT) im CEWE-Einzelhandel demnach im ersten Halbjahr bereits um +0,3 Mio. Euro gesteigert. Unsere Korrektur wirkt also.

### Potenzialstarkes Geschäft in Nischen erschließen und selektiv akquirieren

Wie Sie wissen, agiert CEWE bei Akquisitionen sehr selektiv. Die Mittel, die Sie uns anvertrauen, setzen wir mit Augenmaß und der gebotenen Vorsicht ein. Denn wir wollen so gut wie möglich sicherstellen, dass eine Akquisition den Wert jeder Aktie erhöht. Mit der Akquisition von SAXOPRINT sind wir diesen Weg erfolgreich gegangen – und unsere selektive Vorgehensweise hat sich bewährt.

### Akquisition von „DeinDesign“: Eine Arrondierung im Fotofinishing

Wir freuen uns, nun zu Beginn des dritten Quartals eine Mehrheitsbeteiligung an „DeinDesign“ erworben zu haben. „DeinDesign“ produziert und vertreibt v. a. individualisierbare Smartphone-Cases sowie Folien zur Individualisierung für viele elektronische Geräte. Das Unternehmen erreichte 2014 bereits einen Umsatz von rund 6 Mio. Euro und wächst derzeit mit etwa 30 % zwar weiter stark, hat aber den Start-up-Modus verlassen. Mit seinem breiten Produktangebot, das sich vorrangig an junge Konsumenten richtet, ergänzt „DeinDesign“ sehr passend das Fotofinishing-Portfolio von CEWE. Wir freuen uns über diesen schönen „Fit“! Mit solchen, gut erwogenen Schritten wollen wir CEWE weiterentwickeln, bleiben aber auch für größere Akquisitionen offen, die unsere anspruchsvollen Kriterien erfüllen. Auch unsere überschaubaren und vorsichtigen Investitionen in innovative Start-ups entsprechen dieser Grundausrichtung.

### Sechste Dividendenerhöhung in Folge beschlossen

Solche positiven Entwicklungen haben Ihnen, liebe Aktionärinnen und Aktionäre, im Juni auf unserer Hauptversammlung ermöglicht, die sechste Dividendenerhöhung in Folge zu beschließen. Nach einem Start bei 1,00 Euro im Jahr 2008 konnte CEWE nun im Jahr 2015 1,55 Euro pro Aktie ausschütten. Wir freuen uns über diese Entwicklung. Das gesamte CEWE-Team arbeitet daran, diesen Weg fortzusetzen.

### Besuchen Sie gerne Ihr Unternehmen: Auf der HV oder an den Standorten

Von der guten und produktiven Stimmung im Team und der Begeisterung für unsere Produkte haben sich einige von Ihnen durch einen persönlichen Besuch unserer Hauptversammlung und Gespräche mit den CEWE-Mitarbeitern dort überzeugen können. Unsere Mitarbeiter freuen sich immer über die Gelegenheit, mit Aktionärinnen und Aktionären Produkte und Bestellmöglichkeiten sowie deren Weiterentwicklungen zu erörtern. Sollte Ihnen das nicht möglich gewesen sein, so laden wir Sie herzlich ein, Ihr Unternehmen an einem seiner Standorte persönlich zu erleben. Wir freuen uns über Ihren Besuch!

### 10 Jahre CEWE FOTOBUCH: Wir danken allen Kundinnen und Kunden!

Gelegenheiten zum Besuch von CEWE-Standorten oder der CEWE-Website gibt es in diesem Jahr viele. Wir bedanken uns bei allen Kundinnen und Kunden, die dieses – noch junge – Produkt zu einem so großen Erfolg gemacht haben. Rund um dieses Jubiläum finden viele Wettbewerbe für Kunden statt.

Sie sehen, liebe Aktionärinnen und Aktionäre: Ihr gesamtes CEWE-Team arbeitet daran, auch das Jahr 2015 wieder erfolgreich zu gestalten. Das erste Halbjahr war schon mal ein guter Start. Aber Sie kennen unser Saisonprofil: Erst wenn wir die Silvesterraketen sehen, können wir für einen Augenblick durchatmen. Vorher erwirtschaften wir den Jahresgewinn. Lehnen Sie sich als Aktionäre gerne zurück und genießen Sie den Sommer! Wir verlängern Ihnen diesen Genuss gerne mit Produkten Ihres Unternehmens: Mit Ihrem schönsten Sommer-Foto als CEWE WANDBILD konservieren Sie Ihr Sommer-Feeling perfekt.

Oldenburg, 11. August 2015

*JW Rolf Hollander*

## CEWE-AKTIE

### CEWE-Aktie von Gewinnmitnahmen im zweiten Quartal geprägt

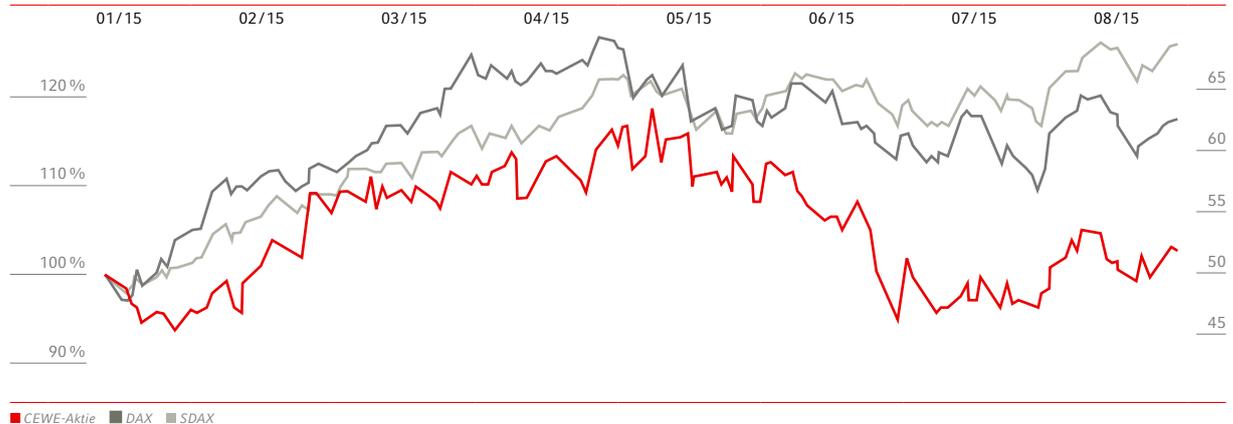
Das Börsenumfeld im zweiten Quartal war schwierig: So verlor der DAX im Berichtsquartal rund 8,5 %. Dem konnte sich auch die CEWE-Aktie nicht vollständig entziehen. Der erfreuliche Kurs-Zuwachs der CEWE-Aktie im ersten Quartal 2015 von fast 15 % motivierte offenbar einige Anleger vor dem Hintergrund des negativen Marktumfelds zu Gewinnmitnahmen im zweiten Quartal. Die CEWE-Aktie verzeichnete so im Vergleich zum Jahresschlusskurs 2014 (51,51 Euro) bis Ende Juni 2015 einen leichten Rückgang von 1,28 Euro auf 50,23 Euro (-2,5 %).

Aber bereits kurz nach Ende des Berichtszeitraums dieses Zwischenberichts konnte die CEWE-Aktie wieder deutlich auf über 53 Euro zulegen.

### Hauptversammlung beschließt sechste Dividendenerhöhung in Folge

Die CEWE-Hauptversammlung hat am 3. Juni 2015 eine Dividenderhöhung auf 1,55 Euro pro dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2014 beschlossen. Diese Erhöhung ist die sechste Dividenderhöhung in Folge: Seit 2008 ist die Dividende von damals 1,00 Euro pro Aktie auf nun 1,55 Euro kontinuierlich Jahr für Jahr gestiegen.

CEWE-Aktienkurs 01.01.2015 bis 05.08.2015 in Euro



### Täglich für fast 1 Mio. Euro CEWE-Aktien im ersten Halbjahr 2015 gehandelt

Das Stück-Handelsvolumen der CEWE-Aktie an den deutschen Börsenplätzen war im ersten Halbjahr 2015 mit durchschnittlich 17.110 Aktien pro Tag leicht niedriger als im Vorjahreszeitraum (H1 2014: 20.347 Aktien pro Tag). Dabei beträgt das tägliche Euro-Handelsvolumen nun durchschnittlich rund 953.000 Euro (H1 2014: rund 1.065.000 Euro pro Tag). So liegt nun die für viele institutionelle Investoren anlageentscheidende Handelsgröße (1 Mio. Euro pro Tag) seit über einem Jahr stetig auf diesem Niveau. Neben der positiven operativen Entwicklung macht

dies die CEWE-Aktie auch für größere institutionelle Investoren nachhaltig attraktiv.

### Alle Analysten sehen CEWE weiterhin einheitlich positiv

Alle CEWE begleitenden Analysten sind sich in ihrem positiven Analyseurteil weiter einig. Fünf Analysten stufen die CEWE-Aktie mit „Kauf“ oder „Overweight“ ein, weitere drei Analysten raten, die Aktie zu „halten“. Die ausführlichen Studien sind im Investor-Relations-Bereich der CEWE-Homepage als Download verfügbar.

 [www.cewe.de](http://www.cewe.de) >  
investor-relations >  
cewe-aktie > analysten

Übersicht der aktuellen Analystenurteile	Analyseurteil	Datum
BHF Bank	Overweight	25.06.15
Berenberg Bank	Kaufen	20.05.15
Nord/LB	Kaufen	19.05.15
GSC Research	Halten	18.05.15
Bankhaus Lampe	Halten	12.05.15
Oddo Seydler	Halten	12.05.15
Warburg Research	Kaufen	12.05.15
Deutsche Bank	Kaufen	02.04.15

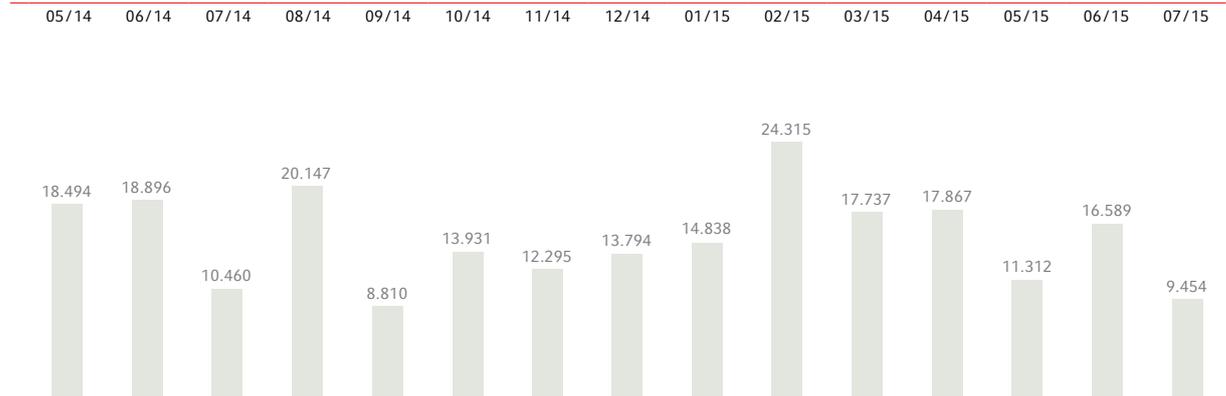
### CEWE-Aktie solide im SDAX positioniert

Nach dem Kriterium „Handelsvolumen“ belegte CEWE im Juni 2015 die 83. Position (Vorjahr: 74. Position), nach der „Marktkapitalisierung“ die 89. Position (Vorjahr: 83. Position). Damit ist die CEWE-Aktie eine feste Größe im Index SDAX, der typischerweise Aktien ab der Position 110 – und besser – berücksichtigt.

### Stabile Aktionärsstruktur stärkt den Kurs des Managements

CEWE hat mit der Ankerinvestorin Erbgemeinschaft nach Senator h.c. Heinz Neumüller (ACN Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG), die 27,4 % der Aktien hält, eine hohe Stabilität auf der Eigentümerseite.

Durchschnittliches Handelsvolumen in Aktien pro Tag



### CEWE ist für seine Aktionäre da

Die Investor-Relations-Arbeit bei CEWE hat das klare Ziel, alle Marktteilnehmer nach den Prinzipien des „Fair Disclosure“ zeitnah, umfassend und gleichmäßig zu informieren sowie insgesamt eine hohe Transparenz sicherzustellen.

So veröffentlicht CEWE selbstverständlich sämtliche Geschäfts- und Zwischenberichte sowie Kapitalmarktinformationen auch im Internet unter [www.cewe.de](http://www.cewe.de). Alle Analysten-Telefonkonferenzen werden als Web- und Audio-Cast unmittelbar nach Durchführung

auf der CEWE-Internetseite bereitgestellt. Alle wesentlichen Präsentationen des Unternehmens auf Konferenzen und anderen Veranstaltungen werden parallel auch im Internet veröffentlicht.

Der Vorstand und das Investor-Relations-Team präsentieren das Unternehmen auf den wichtigen Kapitalmarktkonferenzen und sind auf Road Shows in den europäischen und US-amerikanischen Finanzmarktzentren unterwegs. Den aktuellen Stand der Termine für 2015 finden Sie im Finanzterminkalender auf der vorletzten Seite dieses Berichts.

 [www.cewe.de](http://www.cewe.de)

---

#### Aktionärsstruktur (August 2015) in % (100 % beziehen sich auf 7,4 Mio. Aktien)

---



# 02

## ZWISCHENLAGEBERICHT

---

<b>Grundlagen des Konzerns</b>	<b>18</b>
Geschäftsmodell	18
<b>Organisation und Steuerungssysteme</b>	<b>19</b>
Organisationsstruktur	19
<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>20</b>
Geschäftsfeld Fotofinishing	20
Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck	27
Geschäftsfeld Einzelhandel	29
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	31
Mitarbeiter	35
Bilanz und Finanzierung	36
Cash Flow	40
Kapitalrentabilität	43
<b>Prognose-, Chancen- und Risikobericht</b>	<b>46</b>
<b>Die CEWE-Gruppe – Struktur und Organe</b>	<b>54</b>
<b>Glossar</b>	<b>56</b>

A man with a short haircut and a light beard, wearing a red zip-up jacket with the CEWE logo, is leaning on a piece of industrial machinery. He is smiling slightly and looking towards the camera. The background is a blurred industrial environment with various lights and structures.

*„Wer „best in print“ sein will, muss wissen, was er tut. Meine Kollegen und ich sorgen mit unserem Know-how dafür, dass alle Prozesse reibungslos laufen. Damit tragen wir unseren Teil zum Unternehmenserfolg bei.“*

**Marcel Radicke**, Abteilung Weiterverarbeitung (Technik),  
CEWE-Aktionär

## GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### Geschäftsmodell

CEWE operiert in drei strategischen Geschäftsfeldern: Fotofinishing, Einzelhandel und Kommerzieller Online-Druck. Nach diesen strategischen Geschäftsfeldern richtet sich auch der Segmentbericht.

#### Fotofinishing – das klassische CEWE-Hauptgeschäft

Als Fotofinishing wird das Geschäft mit Fotoprodukten bezeichnet. CEWE ist europäischer Marktführer im Fotofinishing, früher auf Basis analoger Filme, heute auf Basis digitaler Daten. Dabei hat sich das CEWE FOTOBUCH als Hauptprodukt etabliert und als solches einzelne Fotos abgelöst. Darüber hinaus hat CEWE das Produktsortiment konsequent erweitert, so dass inzwischen auch CEWE KALENDER, CEWE CARDS und CEWE WANDBILDER zu wichtigen Umsatzträgern geworden sind.

#### Eigener Einzelhandel mit wichtigen Funktionen

Mit einem Multi-Channel-Retailing für Foto-Hardware und Fotofinishing-Produkte ist CEWE in Polen, Tschechien, der Slowakei sowie Norwegen und Schweden aktiv. Neben dem Verkauf von Foto-Hardware sind die stationären Läden sowie die Online-Shops ein wichtiger Vertriebskanal für CEWE-Fotoprodukte direkt zum Endkonsumenten. Diese Umsätze und Erträge mit Fotofinishing-Produkten werden im Geschäftsfeld Fotofinishing gezeigt.

#### Kommerzieller Online-Druck – das Wachstumsfeld

Im neuen Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck wächst CEWE momentan mit der Produktion und Vermarktung von Werbedrucksachen über die Vertriebsplattformen CEWE-PRINT, Saxoprint und Viaprinto. In diesem Geschäftsfeld hatte CEWE 2012 die auf den Online-Offsetdruck spezialisierte Saxoprint-Gruppe akquiriert. So war CEWE mit dem Kommerziellen Online-Druck für Werbedrucksachen in Deutschland gestartet und rollt dieses Geschäftsmodell nun in viele andere europäische Länder aus, in denen bereits lokale Websites präsent sind und dort zunehmend Geschäft generieren. Der Umsatzschwerpunkt liegt daher noch im am weitesten entwickelten deutschen Markt, andere Länder tragen jedoch zunehmend mit gutem Wachstum zum Gesamtumsatz dieses neuen Geschäftsfelds bei.

Weiterführende Informationen zum CEWE-Geschäftsmodell finden Sie im Geschäftsbericht 2014 oder im Internet unter [www.cewe.de](http://www.cewe.de) > Investor Relations > News & Publikationen > Geschäftsberichte > Geschäftsbericht 2014.

## ORGANISATION UND STEUERUNGSSYSTEME

### Organisationsstruktur



#### Kommanditgesellschaft auf Aktien

CEWE betreibt sein gesamtes operatives Geschäft innerhalb der CEWE Stiftung & Co. KGaA. Die Neumüller CEWE COLOR Stiftung nimmt die Stellung der persönlich haftenden Gesellschafterin und der alleinigen Geschäftsführerin ein. Die Neumüller CEWE COLOR Stiftung wird durch acht Vorstände und einen Geschäftsführer vertreten. Die weiteren 3.174 Mitarbeiter des Konzerns sind in der CEWE Stiftung & Co. KGaA sowie in den nachgelagerten Konzerngesellschaften beschäftigt.

#### CEWE operiert in insgesamt 32 Tochtergesellschaften

Die CEWE Stiftung & Co. KGaA ist die Muttergesellschaft der gesamten CEWE-Konzernaktivitäten. Je nach spezieller Ländersituation werden das Fotofinishing und der Kommerzielle

Online-Druck in den verschiedenen Ländern Europas in einer rechtlichen und organisatorischen Einheit oder in verschiedenen Einheiten geführt.

#### Führung der CEWE-Gruppe durch Vorstand und Geschäftsführung

Der Vorstand und die Geschäftsführung der Neumüller CEWE COLOR Stiftung sind für die Gesamtplanung und Realisierung der Ziele der CEWE-Gruppe verantwortlich.

Weiterführende Informationen zu Organisation und Steuerungssystemen finden Sie im Geschäftsbericht 2014 oder im Internet unter [www.cewe.de](http://www.cewe.de)>Investor Relations>News & Publikationen>Geschäftsberichte>Geschäftsbericht 2014.

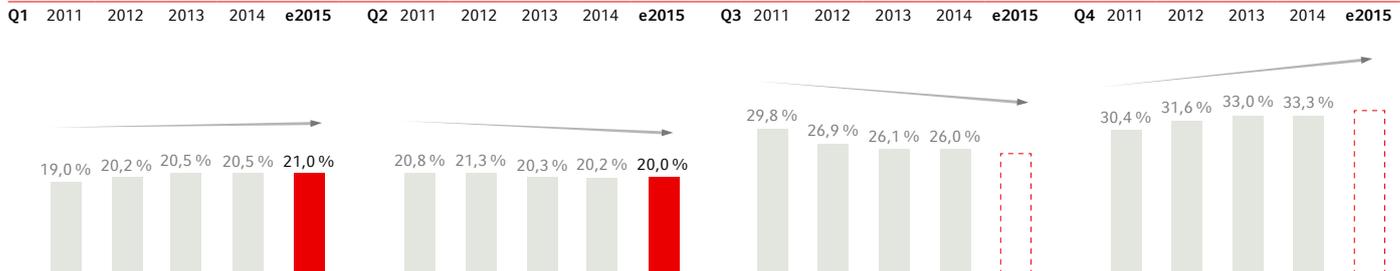
## WIRTSCHAFTSBERICHT

### Geschäftsfeld Fotofinishing

- ▶ *Absatz, Umsatz und Gewinn auf Zielkurs*
- ▶ *CEWE FOTOBUCH: 1,120 Mio. Bücher im zweiten Quartal 2015; +0,2 % zum Vorjahr*
- ▶ *CEWE innovativ: 96 % aller Fotos im zweiten Quartal sind digital, 70 % aller Digitalfotos werden über das Internet bestellt*
- ▶ *Fotofinishing-Umsatz liegt im zweiten Quartal mit 72,6 Mio. Euro oberhalb der erwarteten Bandbreite*
- ▶ *Fotofinishing-EBIT exakt auf Vorjahresniveau: –2,5 Mio. Euro*

Resultate Absatz	Q2 2015	Q2 2014	Veränderung
Digitalfotos in Mio. Stück	418,4	440,1	–4,9 %
Fotos von Filmen in Mio. Stück	18,7	23,1	–19,0 %
Fotos gesamt in Mio. Stück	437,1	463,2	–5,6 %
CEWE FOTOBÜCHER in Tsd. Stück	1.120,2	1.118,1	+0,2 %

#### Fotos gesamt – Saisonverteilung in %



Grundsätzlich ist der Absatz der CEWE-Fotoprodukte weiterhin von zwei anhaltenden Konsumtrends geprägt: dem Trend zu höherwertigen Produkten und der Saisonverschiebung in das vierte Quartal – auch wenn sich im laufenden Jahr das Saisonprofil speziell für das zweite Quartal zu stabilisieren scheint.

### Saisonprofil im Q2 könnte sich stabilisieren

Die Absatz-, stärker noch die Umsatz- und vor allem die Ertrags-schwerpunkte der Digitalprodukte liegen im vierten Quartal. Viele Konsumenten schätzen das CEWE FOTOBUCH und auch CEWE KALENDER, CEWE CARDS und CEWE WANDBILDER sowie weitere Foto-Geschenkartikel als Weihnachtsgeschenke. Daher hat sich das saisonale Profil des CEWE-Geschäfts sehr deutlich zum Jahresende hin verschoben. Wie die Grafiken auf

Seite 20 und auf Seite 25 zeigen, hat sich diese Verschiebung im aktuellen zweiten Quartal etwas stabilisiert.

### Anteil der Mehrwertprodukte wächst

Konsumenten werden selektiver und verlangen höherwertige Fotoprodukte. Einzelne „einfache“ Fotoabzüge sind rückläufig – selbstverständlich auf analoger Basis, aber auch von digitalen Daten. Stärker nachgefragte Mehrwertprodukte mit hoher Wertigkeit kompensieren einen Teil dieses Rückgangs. So verändert sich der Produktmix von CEWE zunehmend zugunsten dieser Mehrwertprodukte: Der Anteil der Markenprodukte CEWE FOTOBUCH, CEWE KALENDER, CEWE CARDS oder CEWE WANDBILDER wird stetig größer. Diese Artikel begründen nicht nur – wie oben beschrieben – als typische Geschenkartikel die Saisonverschiebung.

Fotos gesamt in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Digitalfotos (inkl. CEWE FOTOBUCH-Prints) in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Sie steigern diese Verschiebung sogar auf Umsatz- und Ergebnisebene, da der Anteil der „einfachen“ einzelnen Fotoabzüge im ersten sowie gerade im zweiten und dritten Quartal eines Jahres fällt, während der Anteil der Bilder in Mehrwertprodukten im vierten Quartal sehr stark zulegt. Da CEWE mit Mehrwertprodukten einen tendenziell höheren Umsatz und ein höheres Ergebnis pro Bild erzielt, ist die Saisonverschiebung im Umsatz und vor allem im Ertrag noch ausgeprägter als im Volumen und setzt sich potenziell auch noch weiter fort: Der Trend von „Masse“ (weniger einzelne Fotos) zu „Klasse“ (mehr hochwertige Fotoprodukte) hält weiter an.

#### Q2-Absatz wie erwartet

Das zweite Quartal war auch zur Zeit der analogen Fotografie nie ein starkes Quartal. So ist von einem zum Vorjahr leicht fallenden Volumenanteil von etwa 20,0 % auszugehen. Basierend

auf dem Gesamtjahresziel von 2,17 bis 2,22 Mrd. Fotos für 2015 entspricht das erwartete Volumen für das zweite Quartal 0,43 bis 0,44 Mrd. Fotos. Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen liegt das zweite Quartal mit 0,437 Mrd. Fotos innerhalb des zu erwartenden Werts und bestätigt damit das Jahresziel (Q2 2014: 0,463 Mrd. Fotos, –5,6 %).

#### CEWE FOTOBUCH-Absatz mit leichtem Wachstum im zweiten Quartal

Das Volumen des CEWE FOTOBUCHS stieg im zweiten Quartal nochmals leicht um 0,2 % auf 1,120 Mio. Bücher. Mit diesem Wert liegt die Steigerungsrate für das zweite Quartal zwar unterhalb des für das Gesamtjahr 2015 erwarteten Wachstumskorridors von +1 % bis +3 %, kumuliert erreicht der Zuwachs für diese Produktgruppe damit jedoch bereits einen Wert von 0,9 %. Zu berücksichtigen ist auch, dass CEWE FOTOBUCH-

Fotos vom Film in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Anzahl CEWE FOTOBUCHER in Tsd. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Bestellungen zum Osterfest in diesem Jahr größtenteils bereits im ersten Quartal aufgegeben worden waren. Im Vorjahr lag Ostern terminlich später, die meisten Ostergeschenke wurden im Jahr 2014 im zweiten Quartal bestellt. Zudem wird gerade das CEWE FOTOBUCH verstärkt als Weihnachtsgeschenk im vierten Quartal nachgefragt. Damit ist das CEWE FOTOBUCH mit der Anzahl der in den Fotobüchern enthaltenen Einzelfotos weiterhin der wesentliche Mengentreiber bei der Gesamtfotomenge.

### Fotos zu 96 % digital

Mit dem Erfolg des CEWE FOTOBUCHS und der weiteren CEWE-Marken nähert sich die Digitalisierung immer mehr der 100 %-Marke. Nach 95 % im zweiten Quartal 2014 waren im Berichtsquartal nun 96 % aller Fotos digitalen Ursprungs.

**Digitalfoto-Bestellung im Geschäft** in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

### Königsweg „Internet-Bestellung mit Ladengeschäft-Abholung“ bestätigt CEWE-Positionierung

Die Quote der über das Internet bestellten Digitalfotos lag etwa auf dem Niveau des Vorjahresquartals: 70,3 % nach 70,9 % im zweiten Quartal 2014. Der ganz leichte Rückgang der Quote resultiert aus dem guten Wachstum der im Ladengeschäft am CEWE-Kiosk direkt ausgedruckten Fotos, die den Anteil der am POS bestellten Fotos stärken. 48 % der Internet-Besteller entschieden sich dafür, ihre fertigen Aufträge in den Ladengeschäften der von CEWE belieferten Händler abzuholen, während 52 % die Postzustellung nach Hause wählten. Damit haben die Kunden insgesamt rund 65 % aller Fotos (analoge und digitale, bestellt über das Internet und im Ladengeschäft) in den Ladengeschäften der CEWE-Handelspartner abgeholt. Dies bestätigt die Stärke der CEWE-Positionierung „bricks and clicks“, nämlich die strategische Verbindung zwischen dem Verkauf über Ladengeschäfte und über das Internet.

**Digitalfoto-Bestellung über das Internet** in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

### Mehrwertprodukte stärken Fotofinishing-Umsatz weiter

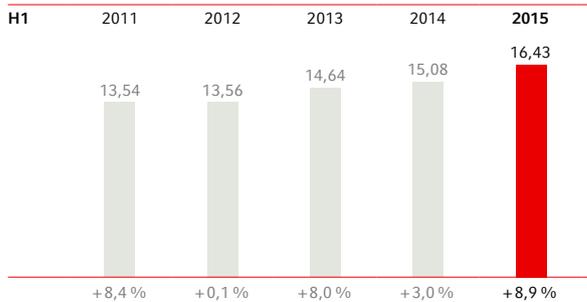
Auch im Berichtsquartal stieg der Umsatzanteil der CEWE-Marken- bzw. Mehrwertprodukte. Damit stärkt der Trend zu höherwertigen Fotoprodukten weiterhin die Umsatzentwicklung. So ist der Umsatz pro Foto im Berichtsquartal erneut gestiegen: von 15,19 Eurocent pro Foto im zweiten Quartal 2014 um 9,4 % auf 16,62 Eurocent pro Foto im zweiten Quartal 2015.

Ähnlich gut sieht die Entwicklung für das erste Halbjahr 2015 insgesamt aus: Auch für diesen Zeitraum stieg der Umsatz pro Foto von 15,08 Eurocent im Vorjahreshalbjahr um 8,9 % auf 16,43 Eurocent.

### Fotofinishing-Umsatz leicht oberhalb der erwarteten Bandbreite: 72,6 Mio. Euro

Aufgrund der genannten Veränderungen der Gesamtzahl der Fotos sowie des gestiegenen durchschnittlichen Umsatzes pro Foto lag der Fotofinishing-Umsatz im zweiten Quartal 2015 bei 72,6 Mio. Euro (Q2 2014: 70,4 Mio. Euro, +3,2 %). Die Saisonverschiebung schwächt sich offenbar ab und dieser Umsatz übertrifft leicht die Erwartungen: Geht man von einem eigentlich leicht fallenden Umsatzanteil des zweiten Quartals am Gesamtjahr in Höhe von etwa 18,0 % aus, so ergibt sich (gerechnet auf den für 2015 geplanten Fotofinishing-Gesamtjahresumsatz von 386 bis 391 Mio. Euro) ein erwarteter Zielkorridor für das zweite Quartal 2015 zwischen 69,5 und 70,4 Mio. Euro. Der realisierte Fotofinishing-Umsatz von 72,6 Mio. Euro liegt damit sogar leicht oberhalb dieser Bandbreite.

Umsatz pro Foto in Eurocent



Veränderung zum Vorjahr

Das Gleiche gilt auch für die 6-Monats-Perspektive: Im ersten Halbjahr erzielte das Geschäftsfeld Fotofinishing einen Umsatz von 148,1 Mio. Euro – ein Plus von 5,4 % im Vergleich zum Vorjahresumsatz (H1 2014: 140,6 Mio. Euro).

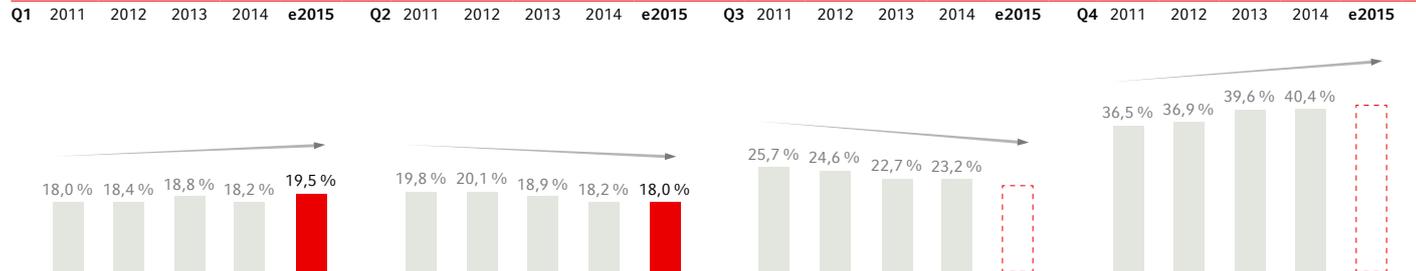
### Fotofinishing im Q2 und im ersten Halbjahr immer mit negativen Ergebnissen

Schon seit vielen Jahren ist ein Verlust im ersten Halbjahr fester Bestandteil des Fotofinishing-Saisonprofils: Während CEWE in der Analog-Ära den größten Anteil des Jahresgewinns vor allem im Urlaubsquartal (drittes Quartal) erwirtschaftete, fällt heute aufgrund der Saisonverschiebung sogar ein noch größerer Anteil im Weihnachtsquartal (viertes Quartal) an. Im ersten und zweiten Quartal stehen aufgrund des starken Saisonschwerpunkts im vierten Quartal den Fixkosten keine entsprechenden Erträge gegenüber, so dass zwangsläufig negative Ergebnisse entstehen.

### Fotofinishing-Ergebnis liegt trotz teilweise gestiegener Kostenpositionen exakt auf Vorjahresniveau

Im Berichtsquartal erzielte CEWE im Geschäftsfeld Fotofinishing ein im Vergleich zum Vorjahr konstantes EBIT: –2,5 Mio. Euro (Q2 2014: –2,5 Mio. Euro). Vor dem Hintergrund des Saisonprofils sowie gestiegener Marketingkosten, leicht erhöhter Aufwendungen im Personalbereich und etwas höherer Abschreibungen, u. a. durch Erneuerung einiger Kiosk-Systeme am Point of Sale, entspricht dieses Ergebnis voll den Erwartungen und bestätigt damit die Jahreszielsetzung in diesem Geschäftsfeld.

Entwicklung der CEWE-Fotofinishingumsatz-Saisonverteilung in % vom Umsatz



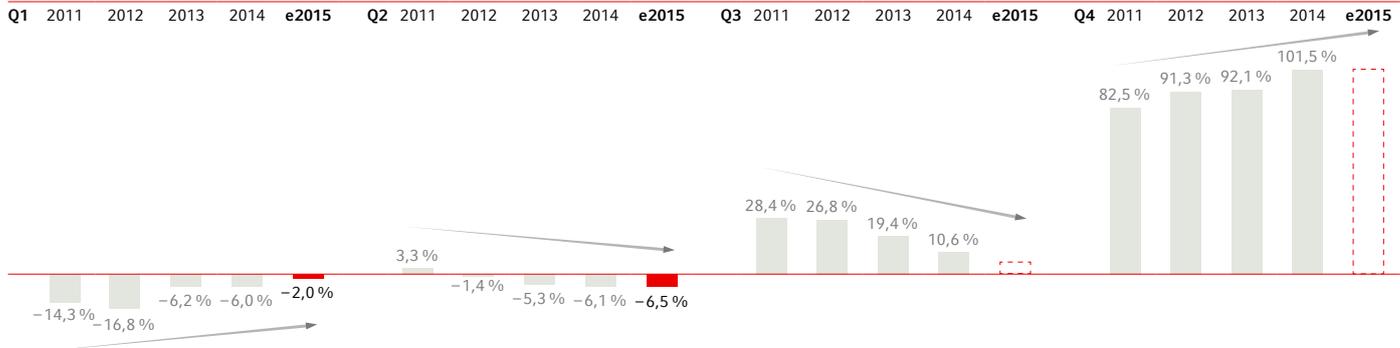
Auch mit Blick auf das kumulierte Ergebnis bestätigen sich die Jahreszielsetzungen des Geschäftsfelds Fotofinishing: Nach einem EBIT von –4,8 Mio. Euro im ersten Halbjahr des Vorjahres erzielte CEWE im ersten Halbjahr 2015 ein EBIT in Höhe von –3,6 Mio. Euro – ein Verbesserung um 1,2 Mio. Euro.

Zudem waren im ersten Quartal 2015 als Sondereffekt noch Einmalaufwendungen für die Schließung eines kleinen Kundendienstbüros am ehemaligen Fotolaborstandort Dresden in Höhe von 0,4 Mio. Euro angefallen. Bereinigt um diesen Einmaleffekt fiel das EBIT vor Restrukturierungskosten im ersten Halbjahr 2015 mit –3,1 Mio. Euro sogar um rund 1,7 Mio. Euro besser aus als im Vorjahreszeitraum.

Damit wird der seit Jahren anhaltende Trend erneut dokumentiert: Der Produktmixwandel weg von einzelnen Fotoabzügen hin zu Mehrwertprodukten wie dem CEWE FOTOBUCH, CEWE KALENDERN, CEWE GRUSSKARTEN oder CEWE WANDBILDERN führt zu einer steigenden Profitabilität des CEWE-Stammgeschäfts.

Insgesamt liegt der Gewinn des Fotofinishings damit auf Kurs zum Jahresziel, wie die Grafik zur Saisonverteilung des Fotofinishing-EBITs deutlich macht.

EBIT vor Restrukturierung – Fotofinishing-Saisonverteilung in % vom EBIT



## Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck

- *Umsatz wächst im zweiten Quartal um +4,8 % auf 18,4 Mio. Euro*
- *EBIT in etwa auf Vorjahresniveau trotz planmäßig erhöhter Personal- und Marketingkosten*

### CEWE bereits in zehn Ländern aktiv

Zusammen mit den sieben Saxoprint Onlineshops in Deutschland, England, Frankreich, Spanien, Italien, der Schweiz und Österreich bietet CEWE aktuell in zehn verschiedenen Ländern Produkte im Kommerziellen Online-Druck an. Neben dem Heimatmarkt Deutschland beliefert dabei CEWE-PRINT auch Österreich, die Niederlande, Belgien, Italien und Polen. Darüber hinaus ist die Expansion in weitere Länder Europas geplant. Im Fokus steht dabei, die vorhandenen CEWE-Vertriebsstrukturen in den einzelnen Ländern zu nutzen, um einen schnellen und erfolgreichen Markteintritt zu erreichen.

### Kommerzieller Online-Druck weitet Produktprogramm aus

Als neue Produkt- bzw. Geschäftsfelder hat CEWE zum Ende des Geschäftsjahres 2014 die Werbetechnik und die Overnight-Fertigung in alle Online Druck-Portale integriert. Die Fertigung von Flyern, Foldern und Visitenkarten per Overnight erfolgt dabei über die gleichen Digitaldruckkapazitäten wie im Foto-finishing. Darüber hat CEWE das Angebot vorhandener Standardprodukte um weitere Variationen erweitert.

### Fußball im Marketing-Fokus zur breiten Steigerung der Markenbekanntheit

Die deutlich gestiegene Markenbekanntheit erreichte CEWE-PRINT insbesondere mit der bereits 2012 gestarteten Werbung im Bundesliga-Fußball: Bandenwerbung in den Stadien der 1. Bundesliga sowie Werbeschaltungen im Umfeld der ARD-Sportschau. Die hohe Reichweite nutzt CEWE, um die Marke CEWE-PRINT weiter bekannt zu machen. Darüber hinaus stehen gezielte Ansprachen von Neukunden mittels Internet-Werbung, aber auch die Bestandskunden-Bindung per Newsletter und Mailing auf der Marketing-Agenda.

### Kommerzieller Online-Druck-Umsatz legt im zweiten Quartal auf 18,4 Mio. Euro zu

Im zweiten Quartal 2015 wuchs der Umsatz des Geschäftsfelds Kommerzieller Online-Druck von 17,6 Mio. Euro im Vorjahresquartal auf 18,4 Mio. Euro – ein Plus von 4,8 %. Dabei ist zu berücksichtigen, dass im Vorjahrumsatz neben den Internet-Portal-Umsätzen – die das Kerngeschäft einer Online-Druckerei ausmachen – noch mehr andere, nicht online aufgegebene Aufträge im Gesamtumsatz enthalten waren. Bereinigt um dieses Volumen wächst das Online-Kerngeschäft um 6,5 % im zweiten Quartal 2015.

Im ersten Halbjahr 2015 erreicht der Kommerzielle Online-Druck damit einen Umsatz von 36,3 Mio. Euro (H1 2014: 33,9 Mio. Euro, +7,1 %). Das Online-Kerngeschäft über die Internet-Portale wächst im Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck im ersten Halbjahr 2015 mit 9,4 %.



Damit liegt das Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck auf Kurs, die Jahreszielsetzung 2015 von etwa rund 80 Mio. Euro zu erreichen. Denn auch im Kommerziellen Online-Druck liegt der umsatzstärkste Zeitraum – wie im Fotofinishing – im vierten Quartal: Im November bereiten sich viele Geschäftskunden auf ihr Weihnachtsgeschäft vor und ordern verstärkt Werbedrucksachen.

#### EBIT nahezu auf Vorjahresniveau

Die für den oben beschriebenen Markenaufbau notwendigen Wachstumsinvestitionen haben bisher die Gewinn- und Verlustrechnung dieses Geschäftsfeldes beeinflusst. Denn CEWE nutzt die Ertragskraft des etablierten Geschäftsfeldes Fotofinishing, um das vielversprechende Wachstumsfeld Kommerzieller Online-Druck durch intensives Marketing auszubauen. So generiert CEWE eine wachsende Kundenbasis, von der das Unternehmen künftig profitieren wird.

Im Berichtsquartal fielen etwas mehr Marketingkosten als im zweiten Quartal des Vorjahres an. Auf Gesamtjahressicht 2015 sollen die Marketingkosten insgesamt das Niveau des Vorjahres nicht spürbar übertreffen. In der quartalsweisen Abgrenzung ist der Marketingkostenanteil des aktuellen zweiten Quartals jedoch leicht gestiegen.

Zudem stiegen die Personalkosten im Vergleich zum Vorjahr leicht an. Diese absolute Erhöhung resultiert zum einen aus dem größeren Geschäfts- bzw. Produktionsvolumen sowie zum Teil aus notwendigen Lohn- und Gehaltserhöhungen im Rahmen der Mindestlohnanpassung.

Trotz dieser geplanten Kostenerhöhungen lag das EBIT des Geschäftsfeldes Kommerzieller Online-Druck im zweiten Quartal mit –0,9 Mio. Euro nur leicht unter dem Niveau des Vorjahres (Q2 2014: –0,7 Mio. Euro).

Das Gleiche gilt auch für die 6-Monats-Perspektive auf EBIT-Basis: Trotz gestiegener Marketing- und Personalkosten erzielt der Kommerzielle Online-Druck mit –2,2 Mio. Euro ein nur leicht schwächeres EBIT als im ersten Halbjahr des Vorjahres (H1 2014: –1,9 Mio. Euro).

#### Kommerzieller Online-Druck spätestens 2016 profitabel

Die bisherige Geschäftsentwicklung im Kommerziellen Online-Druck bestätigt die CEWE-Zielsetzung, spätestens im Jahr 2016 in diesem Geschäftsfeld die Break-even-Schwelle zu überschreiten. Dabei wird der Fokus nicht auf dem absoluten Umsatzzuwachs, sondern vielmehr auf profitabilem Wachstum liegen.

Bis Ende 2016 werden wesentliche Teile der nicht-operativen Belastungen auslaufen, die gemäß IFRS-Vorschriften resultierend aus der Kaufpreisallokation der Saxoprint-Akquisition zu buchen sind (u. a. Abschreibungen für Kundenstamm und Marke) und vom EBIT des Geschäftsfeldes Kommerzieller Online-Druck getragen werden. So sind in den aktuellen Halbjahreszahlen rund 1,2 Mio. Euro nicht-geschäftgetriebene Aufwendungen enthalten. Auf Gesamtjahressicht werden etwa rund 2,4 Mio. Euro anfallen. Diese Sonderbelastung wird nach fünf Jahren Abschreibungsdauer Ende 2016 auslaufen und die Ergebnissituation zusätzlich verbessern.

## Geschäftsfeld Einzelhandel

- ▶ *Einzelhandel erzielt im zweiten Quartal Umsatz von 15,1 Mio. Euro (Q2 2014: 16,3 Mio. Euro)*
- ▶ *EBIT weiter verbessert*

### Eigener Einzelhandel mit wichtigen Funktionen

CEWE betreibt in Polen, Tschechien, der Slowakei sowie Norwegen und Schweden Multi-Channel-Retailing in Form stationärer Läden und Online-Shops (Marken z. B. Fotojoker, Fotolab, Japan Photo). Dieser Einzelhandel erfüllt für CEWE wichtige Funktionen: Erstens ist er ein wichtiger Vertriebskanal für CEWE-Laborleistungen direkt an Endkonsumenten. Die entsprechenden Umsätze und Erträge werden im Fotofinishing-Segment gezeigt. Zweitens hat CEWE die Möglichkeit, neue Vermarktungsstrategien für die CEWE-Markenprodukte im Internet wie in Ladengeschäften unmittelbar zu testen und weiterzuentwickeln. Drittens kann dieses Wissen dann an die Handelspartner weitergegeben werden. Dafür liefert der CEWE-Einzelhandel wichtige Erkenntnisse und Referenzen.

### Einzelhandel erzielt 15,1 Mio. Euro Umsatz im zweiten Quartal

Das große und attraktive Sortiment sowie die hohe Kundenorientierung des CEWE-Einzelhandels bleiben weiterhin die entscheidenden Wettbewerbsfaktoren in diesem Geschäftsfeld. In allen Märkten schwächte sich das wichtige Geschäft mit Spiegelreflexkameras – eine wesentliche Umsatzkomponente – weiter ab.

Der Umsatzzuwachs mit spiegellosen Systemkameras konnte diesen Rückgang der Spiegelreflexkameras nicht kompensieren.

Unter Einfluss dieser marktseitigen Veränderungen und der noch schärferen Profitabilitäts-Ausrichtung des Hardware-Sortiments insgesamt bei gleichzeitiger Fokussierung auf die Vermarktung von Fotofinishing-Produkten erreichte das Geschäftsfeld Einzelhandel im zweiten Quartal 2015 einen Umsatz von 15,1 Mio. Euro (Q2 2014: 16,3 Mio. Euro).

In Polen hatte CEWE im ersten Quartal des vergangenen Jahres 2014 damit begonnen, sich vom nur dort praktizierten Großhandelsgeschäft, das erhebliche Umsätze, aber kaum Ergebnisbeiträge brachte, zu trennen. Daher resultierte der größte Teil des Umsatzrückgangs aus dem ersten Quartal 2014 bis zum ersten Quartal 2015. Mit dem zweiten Quartal 2015 hat sich der Verzicht auf das polnische Großhandelsgeschäft nun vollständig gejährt und wirkt sich damit nicht mehr negativ auf den Umsatzvergleich zum Vorjahr aus.

Der Großhandelsverzicht ist jedoch bei der Betrachtung der Umsatzentwicklung im gesamten ersten Halbjahr 2015 noch für den anteiligen Umsatz des ersten Quartals zu berücksichtigen: Kumuliert erzielt das Geschäftsfeld Einzelhandel in den ersten sechs Monaten 2015 daher einen Umsatz in Höhe von 28,5 Mio. Euro (H1 2014: 32,7 Mio. Euro).

### Operatives Einzelhandelsergebnis verbessert sich weiter

Das Geschäftsfeld Einzelhandel konnte sich auch im zweiten Quartal operativ weiter verbessern und erzielte nach einem EBIT in Höhe von –0,4 Mio. Euro im Vorjahresquartal nun im aktuellen Berichtsquartal ein um 0,2 Mio. Euro verbessertes Ergebnis von –0,2 Mio. Euro.

Kumuliert liegt der Einzelhandel damit bei einem EBIT von –1,3 Mio. Euro (H1 2014: –1,1 Mio. Euro).

Im ersten Quartal 2015 waren im Rahmen der notwendigen Anpassungen des Geschäftsmodells in Polen noch 0,6 Mio. Euro Restrukturierungskosten angefallen. Bereinigt man das Ergebnis um diese Sonderkosten, so erzielte das Geschäftsfeld Einzelhandel im ersten Halbjahr 2015 ein operatives EBIT vor Einmalaufwendungen in Höhe von –0,7 Mio. Euro nach –1,1 Mio. Euro im ersten Halbjahr des Vorjahres 2014: eine Verbesserung von rund 0,4 Mio. Euro.

<b>Umsatzentwicklung nach Geschäftsfeldern</b> in Mio. Euro	<b>H1 2015</b>	H1 2014	Veränderung
Fotofinishing	148,1	140,6	+5,4 %
Einzelhandel	28,5	32,7	–13,0 %
Kommerzieller Online-Druck	36,3	33,9	+7,1 %
<b>Konzern</b>	<b>212,9</b>	207,2	+2,8 %

<b>Umsatzentwicklung nach Geschäftsfeldern</b> in Mio. Euro	<b>Q2 2015</b>	Q2 2014	Veränderung
Fotofinishing	72,6	70,4	+3,2 %
Einzelhandel	15,1	16,3	–7,6 %
Kommerzieller Online-Druck	18,4	17,6	+4,8 %
<b>Konzern</b>	<b>106,1</b>	104,2	+1,8 %

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

- **Konzernumsatz steigt im zweiten Quartal um 1,8 % auf 106,1 Mio. Euro (Q2 2014: 104,2 Mio. Euro)**
- **EBIT im zweiten Quartal auf Vorjahresniveau: –3,5 Mio. Euro (Q2 2014: –3,6 Mio. Euro)**

### Konzernumsatz erreicht 106,1 Mio. Euro im zweiten Quartal

Die Umsatzzuwächse in den Geschäftsfeldern Fotofinishing und Kommerzieller Online-Druck konnten auch im zweiten Quartal 2015 den sich abschwächenden Umsatzrückgang im Einzelhandelssegment übertreffen und führten so auch im Konzern zu einem Umsatzwachstum von 1,8 % im Vergleich zum Vorjahres-

quartal: Der Konzernumsatz stieg von 104,2 Mio. Euro im zweiten Quartal 2014 auf 106,1 Mio. Euro im Berichtsquartal.

### Konzern-EBIT verbessert sich leicht um 0,1 Mio. Euro

Unverändert ist ein negatives EBIT sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal für den Verlauf eines Fotofinishing-Jahres typisch. Durch die Saisonverschiebung des Fotofinishing-Geschäftes in das vierte Quartal haben die ersten drei Quartale in Summe an Ertragskraft verloren: Der Gewinnanteil und der absolute Ertrag des vierten Quartals legten stetig zu. Das Fotofinishing insgesamt prägt als derzeitiges CEWE-Hauptgeschäft mit dieser Entwicklung maßgeblich die Saisonalität des Gesamtkonzerns. Auch der

Umsatz in Mio. Euro



Veränderung zum Vorjahr

Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) in Mio. Euro



Veränderung zum Vorjahr

Kommerzielle Online-Druck wird diesem wenig entgegenwirken, da auch er seine Saisonspitze im vierten Quartal hat. Tendenziell dürfte sich künftig ein stabileres Saisonprofil ergeben, da sich die Dynamik der Effekte im Vergleich zu den Vorjahren voraussichtlich abschwächen wird.

Im zweiten Quartal 2015 erreichte CEWE ein Konzern-EBIT in Höhe von –3,5 Mio. Euro (Q2 2014: –3,6 Mio. Euro): eine leichte Verbesserung um 0,1 Mio. Euro.

Aufgelaufen verbessert sich das EBIT im ersten Halbjahr 2015 von –7,8 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum auf –7,0 Mio. Euro. Bereinigt man dieses Ergebnis um die noch im ersten Quartal in den Segmenten Fotofinishing und Einzelhandel insgesamt zusammen angefallenen 1,0 Mio. Euro Restrukturierungskosten, so verbessert sich das operative EBIT um rund 1,8 Mio. Euro auf –6,0 Mio. Euro.

### Sonstige betriebliche Erträge leicht reduziert

Mit 3,2 Mio. Euro lagen die sonstigen betrieblichen Erträge etwas unter dem Niveau des Vorjahresquartals (Q2 2014: 3,6 Mio. Euro). Auch aufgrund des Umsatzanstiegs fiel die Quote in Prozent vom Umsatz im Berichtsquartal leicht von 3,4 % auf 3,0 %.

### Unterschiedliche Dynamik der Geschäftsfelder beeinflusst GuV-Struktur

Der Beitrag der verschiedenen Geschäftsfelder zur Gewinn- und Verlustrechnung hat jeweils eine andere Struktur: Im wichtigen Fotofinishing bewirkt der Trend zu Mehrwertprodukten tendenziell eine Reduktion des Materialeinsatzes, während der Personaleinsatz und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen zulegen. Wachstumsbedingt steigt der Anteil des Kommerziellen Online-Drucks an der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Im Vergleich zum Fotofinishing ist der Kommerzielle Online-Druck tendenziell durch einen höheren Materialaufwand und

<b>Ergebnis</b> in Mio. Euro	<b>Q2 2015</b>	Q2 2014	Veränderung
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	–3,5	–3,6	+1,6 %
Ergebnis vor Steuern (EBT)	–3,6	–4,0	+8,6 %
Ergebnis nach Steuern	–2,4	–2,9	+17,7 %

etwas geringere Personal- und sonstige betriebliche Aufwendungen gekennzeichnet. Der Einzelhandel hingegen weist im Vergleich zu den beiden anderen Geschäftsfeldern deutlich höhere Materialaufwendungen, aber geringere Personal- und sonstige betriebliche Aufwendungen auf. Bei den Abschreibungen kommt es durch die im Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck steigende Abschreibungsbasis auch im Konzern zu einer leicht steigenden Abschreibungsquote. In der folgenden Diskussion der Struktur der Gewinn- und Verlustrechnung werden diese Effekte an den wesentlichen Positionen erläutert.

#### **Umsatzrückgang im Einzelhandel beeinflusst Aufwandsquoten vom Umsatz**

Der Umsatzrückgang durch die im Kapitel „Geschäftsfeld Einzelhandel“ beschriebene Strategieänderung in diesem Segment ist bei der Betrachtung der Aufwandsquoten zu berücksichtigen: Die Konzern-Wareneinsatzquote verbessert sich dadurch tendenziell, da der Einzelhandel im Vergleich zu den anderen Segmenten eine niedrigere Rohmarge erwirtschaftet. Ferner gilt bei den aufgelaufenen Halbjahreswerten 2015, dass sich alle anderen Aufwandsquoten tendenziell erhöhen, da sich die Aufgabe des Großhandels in diesem Segment im ersten Quartal noch nicht gelöst hat – also noch stark zur Umsatzreduktion beitrug – und der reine Verzicht auf das Großhandelsgeschäft keine relevante Aufwandsreduktion in diesen Positionen ermöglichte.

#### **Materialaufwandsquote sinkt auf 32,9 % vom Umsatz**

Aufgrund der oben beschriebenen Mechanik sinkt die Konzern-Materialaufwandsquote im Berichtsquartal von 34,2 % im Vorjahresquartal auf 32,9 %. Auch im Fotofinishing wird durch die verstärkte Nachfrage nach gedruckten Fotoprodukten und weniger im Silber-Halogenid-Verfahren produzierten Fotos die Wareneinsatzquote tendenziell verringert. Leicht entgegengesetzt wirkt das Wachstum des Kommerziellen Online-Drucks. Zusätzlich wird, wie in der Online Druck-Branche üblich, der Mailorderaufwand für die Zustellung der Druckprodukte zum Kunden als Materialaufwand ausgewiesen. Auch daher liegt der Materialaufwand höher als im Fotofinishing und geht mit steigendem Umsatz etwas stärker in den Konzerndurchschnitt ein.

#### **Personalaufwandsquote liegt bei 31,4 % vom Umsatz**

Im Personalaufwand wirken zwei Effekte, die zusammen zu einer tendenziell leicht steigenden Personalaufwandsquote vom Umsatz führen: Zum einen sind die Personalkosten im Wachstumssegment Kommerzieller Online-Druck durch die dortigen Neueinstellungen sowie im Fotofinishing durch den gestiegenen Personalbedarf im Bereich der Zentralfunktionen Marketing sowie Forschung und Entwicklung absolut gestiegen. Zum anderen führt die Umsatzreduzierung im Einzelhandel per se rechnerisch zu einer höheren Quote vom Umsatz bei fast allen Aufwandspositionen außer dem Materialaufwand. Entsprechend erhöhte sich die Personalaufwandsquote im Berichtsquartal von 31,1 % im Vorjahresquartal auf 31,4 % leicht.

### Sonstige betriebliche Aufwendungen steigen leicht auf 34,3 % vom Umsatz

Mit 36,5 Mio. Euro lagen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen absolut um 1,1 Mio. Euro höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum (Q2 2014: 35,4 Mio. Euro). Der wesentliche Grund für die Erhöhung lag in Mehraufwendungen im Bereich Marketing sowie in geschäftsgetriebenen höheren Aufwänden bei den Mailorderversandkosten. Die Quote vom Umsatz bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen legt zudem auch aufgrund des Umsatzrückgangs im Einzelhandel von 34,0 % im Vorjahresquartal auf 34,3 % im Berichtsquartal leicht zu.

### Abschreibungsquote bei 8,0 % vom Umsatz

Im zweiten Quartal 2015 hat sich die Abschreibungsquote leicht von 7,8 % im Vorjahresquartal auf 8,0 % im aktuellen Berichtsquartal erhöht. Die absolute Abschreibungssumme lag dabei mit 8,5 Mio. Euro etwas über dem Vorjahreswert (Q2 2014: 8,1 Mio. Euro).

### Finanzierungsaufwand weiter auf niedrigem Niveau

Die Belastungen aus dem Finanzergebnis liegen mit 0,1 Mio. Euro weiter auf sehr niedrigem Niveau (Q2 2014: 0,4 Mio. Euro).

### Steuerertrag im zweiten Quartal

Das saisonbedingt negative Ergebnis führt zu einem Steuerertrag aus der Aktivierung von latenten Steuern auf die aufgelaufenen Verluste. Der zum Vorjahresquartal geringfügig um 0,2 Mio. Euro erhöhte Steuerertrag begründet sich im Ergebnisverlauf und der Anpassung des angewandten Konzernsteuersatzes.

Ergebnis nach Steuern in Mio. Euro



Veränderung zum Vorjahr

## Mitarbeiter

### Mitarbeiterzahl fast konstant bei 3.183

Die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der CEWE-Gruppe lag per Ende Juni 2015 mit 3.183 nur ganz leicht über dem Niveau des Vorjahres (3.177 Mitarbeiter).

Der Personalaufbau resultiert zum einen aus dem um rund 60 Mitarbeiter gestiegenen Personalbedarf im wachsenden Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck. Auch in den Zentralfunktionen Marketing & Produktmanagement sowie Forschung & Entwicklung hat sich CEWE im Vergleich zum Vorjahr weiter verstärkt. Gegenläufig verringerte sich die Mitarbeiterzahl im Geschäftsfeld Einzelhandel.

<b>Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern (Stichtagsbetrachtung)</b>	<b>H1 2015</b>	H1 2014	Veränderung
Fotofinishing	2.022	1.993	+1,5 %
Einzelhandel	559	640	-12,7 %
Kommerzieller Online-Druck	602	544	+10,7 %
<b>Konzern</b>	<b>3.183</b>	3.177	+0,2 %

## Bilanz und Finanzierung

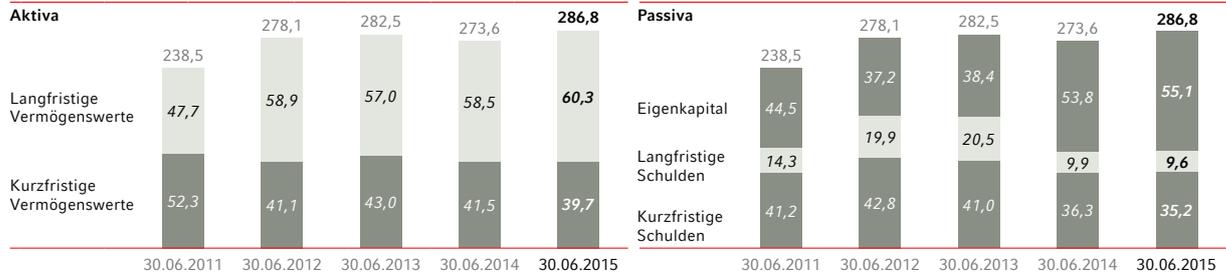
- *Bilanzsumme verlängert sich im Vergleich zum 31. März 2015 um 1,3 %*
- *Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 55,1 %*
- *Konzernverschuldung leicht gesunken*

Die Kommentierung der Bilanz bezieht sich im Wesentlichen auf die Entwicklung innerhalb des Berichtsquartals, d. h. auf den Vergleich der Bilanzen vom 30. Juni 2015 und 31. März 2015. Die von der jährlichen Saisonalität beeinflussten Positionen werden zusätzlich im Vergleich zum 30. Juni 2014 kommentiert. Dies sind vor allem die Elemente des operativen Working Capital sowie das Eigenkapital.

## Bilanzsumme verlängert sich im Vergleich zum 31. März 2015 um 3,7 Mio. Euro

Im Vergleich zum Quartalsstart, d. h. vom 31. März 2015 zum 30. Juni 2015, hat sich die Bilanzsumme leicht um 1,3 % (3,7 Mio. Euro) verlängert. Ursache hierfür ist das bereits in den Vorquartalen erläuterte strukturell steigende Gewicht der langfristigen Abschlusspositionen. So erhöhte sich der Anteil der langfristigen Vermögenswerte an der Bilanzsumme durch einen nominalen Anstieg um 2,5 Mio. Euro auf 60,3 % (31. März 2015: 60,2 %); der nominal um 1,3 Mio. Euro gestiegene Anteil der kurzfristigen Vermögenswerte sinkt auf 39,7 % (31. März 2015: 39,8 %). Auf der Seite der Mittelherkunft sind die Schulden um 17,4 Mio. Euro gestiegen und machen einen Anteil von 44,9 % (31. März 2015: 39,3 %) der Bilanzsumme aus. Im Gegenzug sinkt das Eigenkapital hauptsächlich wegen der wie

**Bilanz** in Mio. Euro (Summe) und in % (Aufteilung)



üblich im zweiten Quartal angefallenen Dividendenzahlung um 13,7 Mio. Euro, so dass die Eigenkapitalquote auf 55,1 % (31. März 2015: 60,7 %) sinkt. Im Jahresvergleich, d. h. vom 30. Juni 2014 zum 30. Juni 2015, hat sich die Bilanzsumme um 13,1 Mio. Euro verlängert, wobei die Eigenkapitalquote zum 30. Juni 2014 bei 53,8 % lag und die Schulden einen Anteil von 46,2 % an der Bilanzsumme ausmachten.

### Capital Employed steigt um 1,9 Mio. Euro

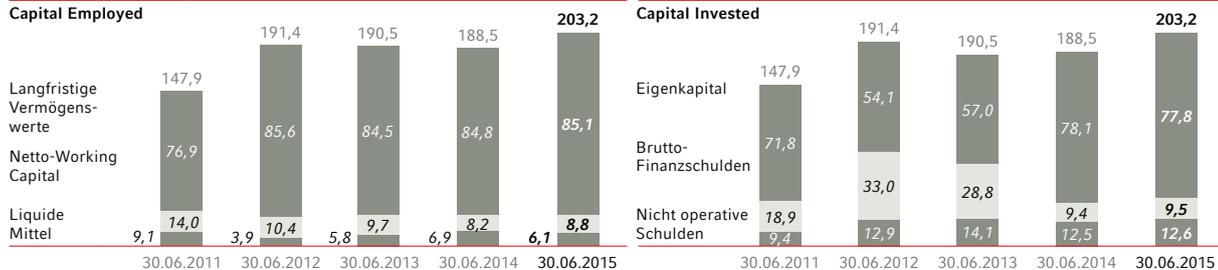
Das Capital Employed lag am 30. Juni 2015 bei 203,2 Mio. Euro und damit 1,0 % (1,9 Mio. Euro) über dem Wert zum 31. März 2015. Wie in den folgenden Absätzen erläutert wird, sind die darin enthaltenen langfristigen Vermögenswerte im selben Zeitraum um 2,5 Mio. Euro auf 173,0 Mio. Euro gestiegen, und das operative Netto-Working Capital ist um 1,1 Mio. Euro auf

30,3 Mio. Euro gesunken. Das sonstige Netto-Working Capital lag mit –12,4 Mio. Euro weniger als 3,1 Mio. Euro unter dem Wert zum Quartalsstart. Die Position der liquiden Mittel sind um 2,6 Mio. Euro auf 12,3 Mio. Euro gesunken, wie im Absatz zum Cash Flow erläutert wird. Im Vergleich zum 30. Juni 2014 ist das Capital Employed um 14,6 Mio. Euro gestiegen, was im Wesentlichen auf den im Folgenden beschriebenen Anstieg des langfristigen Vermögenseinsatzes zurückzuführen ist.

### Langfristiger Vermögenseinsatz gestiegen

Die langfristigen Vermögenswerte sind im zweiten Quartal weiter um 2,5 Mio. Euro auf 173,0 Mio. Euro gestiegen. Dieser Effekt ist, wie auch schon im ersten Quartal 2015, hauptsächlich auf einen Anstieg des Anlagevermögens zurückzuführen (1,5 Mio. Euro auf 158,8 Mio. Euro). Hierbei lagen die operativen Investitionen in

**Management-Bilanz** in Mio. Euro (Summe) und in % (Aufteilung)



das betriebliche Anlagevermögen bei 8,7 Mio. Euro und entfielen zu 7,2 Mio. Euro auf Sachanlagen sowie zu 1,3 Mio. Euro auf immaterielle Vermögenswerte. Von den Investitionen in Sachanlagen entfielen 2,2 Mio. Euro in den Digitaldruck und seine Weiterverarbeitung, 2,2 Mio. Euro in die Präsenz am Point of Sale, 1,2 Mio. Euro in die IT-Infrastruktur, 0,5 Mio. Euro in den Offsetdruck und seine Weiterverarbeitung und 1,1 Mio. Euro in diverse Sachanlagen. Die Investitionen in Finanzanlagen lagen bei 1,6 Mio. Euro. Insgesamt lagen die Investitionen mit 10,3 Mio. Euro über den Abschreibungen von 8,5 Mio. Euro. Der Anstieg der Investitionen ist auf die zeitliche Verteilung der Investitionsmaßnahmen über das Jahr zurückzuführen: Während im ersten Halbjahr 2014 etwa 25 % der geplanten Investitionen durchgeführt wurden, stieg diese Zahl im ersten Halbjahr 2015 auf rund 39 %.

#### Niedrigere Vorräte lassen operatives Netto-Working Capital sinken

Im Jahresvergleich haben sich die Vorräte um 1,8 Mio. Euro auf 47,7 Mio. Euro reduziert. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen lagen nahezu unverändert bei 37,5 Mio. Euro. Der Vorratsrückgang ergab sich hauptsächlich durch einen weiteren Bestandsabbau im Einzelhandel. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen stiegen im Fotofinishing umsatzgetrieben; dieser Effekt wurde durch den mit dem bereits erläuterten Umsatzrückgang einhergehenden Forderungsrückgang im Einzelhandel nahezu kompensiert. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind um 2,0 Mio. Euro auf 54,9 Mio. Euro gestiegen und beinhalten Verbindlichkeiten aus

Investitionen. Einhergehend mit der Zurückführung des operativen Netto-Working Capitals um 3,8 Mio. Euro auf 30,3 Mio. Euro, hat sich die Reichweite des operativen Netto-Working Capital im Jahresvergleich von 30 Tagen auf 26 Tage verringert. Neben der beschriebenen Reduktion des Netto-Working Capital ist der Umsatzanstieg des Fotofinishings der Treiber.

Innerhalb des Berichtsquartals wurde das operative Netto-Working Capital um 1,1 Mio. Euro auf 30,3 Mio. Euro abgebaut. Die Reichweite des operativen Netto-Working Capital lag wie zum Ende des Vorquartals unverändert bei 26 Tagen. CEWE hat zwar die Vorräte um 1,4 Mio. Euro auf 47,7 Mio. Euro aufgebaut, während die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen nahezu unverändert bei 37,5 Mio. Euro (–0,2 Mio. Euro) lagen. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden im Gegenzug um 2,3 Mio. Euro auf 54,9 Mio. Euro aufgebaut und konnten somit das operative Brutto-Working Capital finanzieren.

#### Sonstiges Netto-Working Capital trägt weiter zur Finanzierung bei

Das sonstige Netto-Working Capital lag zum 30. Juni 2015 bei –12,4 Mio. Euro (30. Juni 2014: –18,6 Mio. Euro) und leistet weiterhin einen Beitrag zur Finanzierung.

Während das sonstige Brutto-Working Capital im Vergleich zum 30. Juni 2014 um 2,7 Mio. Euro auf 16,3 Mio. Euro gestiegen ist, sanken die kurzfristigen übrigen Schulden vor allem aufgrund der Rückführung kurzfristiger finanzieller Verbindlichkeiten um 3,5 Mio. Euro auf 28,7 Mio. Euro.

Seit dem 31. März 2015 ist das sonstige Netto-Working Capital um 3,1 Mio. Euro gestiegen. Die Hauptgründe für diesen Anstieg werden im Abschnitt „Cash Flow“ erläutert.

#### Capital Invested: Eigenkapitalanstieg reduziert

##### Konzernverschuldung

Das Capital Invested lag – identisch mit dem Capital Employed – zum 30. Juni 2015 bei 203,2 Mio. Euro und damit um 14,6 Mio. Euro über dem Vorjahreswert. Wie in den folgenden Absätzen erläutert wird, ist das darin enthaltene Eigenkapital um 10,9 Mio. Euro auf 158,1 Mio. Euro gestiegen. Die Brutto-Finanzschulden sind um 1,6 Mio. Euro auf 19,4 Mio. Euro gestiegen, während die nicht operativen Schulden sich um 2,2 Mio. Euro auf 25,7 Mio. Euro erhöhten.

#### Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 55,1 %

Im Vergleich zum 30. Juni 2014 legte das Eigenkapital von 147,2 Mio. Euro auf 158,1 Mio. Euro zu. Die Dividendenausüttung in Höhe von 11,2 Mio. Euro wurde durch das Gesamtergebnis von 21,9 Mio. Euro mehr als ausgeglichen. Hierin sind hauptsächlich das Ergebnis nach Steuern von 22,5 Mio. Euro sowie erfolgsneutrale Aufwendungen und Erträge in Höhe von –0,7 Mio. Euro enthalten. Die eigentümerbezogenen Eigenkapitalveränderungen werden neben anderen Veränderungen durch die bereits erwähnte Dividendenzahlung und die Ausübung des Aktienoptionsplanes 2010 mit –0,5 Mio. Euro beeinflusst. In Summe lagen die eigentümerbezogenen Eigenkapitalveränderungen bei –11,0 Mio. Euro. Das gestiegene Eigenkapital führte zu einem Anstieg der Eigenkapitalquote von 53,8 % zum 30. Juni 2014 auf 55,1 % zum Ende des Berichtsquartals.

Innerhalb des Berichtsquartals ist der Rückgang des Eigenkapitals um –13,7 Mio. Euro hauptsächlich durch die Dividendenzahlung von 11,2 Mio. Euro sowie das negative Gesamtergebnis in Höhe von –2,6 Mio. Euro zu erklären.

#### Nicht operative Schulden auf 25,7 Mio. Euro gestiegen

Die nicht operativen Schulden sind im Jahresvergleich um 2,2 Mio. Euro auf 25,7 Mio. Euro gestiegen. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf den Anstieg der Pensionsrückstellungen um 2,7 Mio. Euro zurückzuführen. Innerhalb des Berichtsquartals ergab sich lediglich ein unwesentlicher Anstieg um 0,1 Mio. Euro.

#### Netto-Finanzschulden steigen um 2,4 Mio. Euro auf 7,1 Mio. Euro

Die Konzernverschuldung insgesamt ist im Jahresvergleich um 2,2 Mio. Euro auf 128,6 Mio. Euro gestiegen. Hier wirkte sich hauptsächlich der Anstieg der Pensionsrückstellungen um 2,7 Mio. Euro auf 22,5 Mio. Euro aus. Die Brutto-Finanzschulden liegen nunmehr bei 19,4 Mio. Euro (Vorjahr: 17,8 Mio. Euro). Gegenläufig sind die kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten um 4,1 Mio. Euro gesunken. Seit dem 30. Juni 2014 hat CEWE die Netto-Finanzschulden um 2,4 Mio. Euro auf 7,1 Mio. Euro erhöht.

## Cash Flow

- ▶ *Saisonaler Working-Capital-Abbau lässt Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit um 2,0 Mio. Euro steigen*
- ▶ *Höhere Investitionen belasten Free-Cash Flow*

Ausgehend von einem um 0,1 Mio. Euro auf –3,5 Mio. Euro gestiegenen EBIT des Berichtsquartals waren in der Cash Flow-Rechnung des zweiten Quartals von CEWE zahlungsunwirksame Abschreibungen in Höhe von 8,5 Mio. Euro (Vorjahr: 8,1 Mio. Euro) zu eliminieren. Das EBITDA stieg daher um 0,5 Mio. Euro auf 5,0 Mio. Euro. Die sonstigen zahlungsunwirksamen Anpassungen, die keine Auswirkungen auf den Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit haben, lagen bei 0,0 Mio. Euro (Vorjahr: –0,4 Mio. Euro).

### Working-Capital-Abbau lässt Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit steigen

Der Working-Capital-induzierte Cash Flow erhöhte sich im Berichtsquartal um 1,4 Mio. Euro auf 1,5 Mio. Euro (Vorjahr: 0,1 Mio. Euro).

Haupttreiber für den positiven Effekt war das operative Netto-Working Capital, das im Berichtsquartal zwar um 2,4 Mio. Euro abgebaut wurde, im Vorjahr aber um 0,4 Mio. Euro aufgebaut worden war. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind im Berichtsquartal um 0,2 Mio. Euro gesunken (im Vorjahr um 1,9 Mio. Euro gestiegen) und sorgten somit für einen Cash Flow-Vorteil von 2,1 Mio. Euro. Aus den Vorräten ergab sich ein Cash Flow-Nachteil von –3,5 Mio. Euro, da sich neben einem etwas geringeren Abbau der Einzelhandelsbestände ein leichter Aufbau im Fotofinishing ergab.

Das sonstige Working Capital hat im Berichtsquartal mit –0,9 Mio. Euro um 1,5 Mio. Euro mehr Cash aufgenommen als im Vorjahresquartal, indem sich stichtagsbedingt vor allem durch Umsatzsteuerzahlungen ein Cash Flow-Nachteil ergab.

Im Berichtsquartal sind die Ertragsteuerzahlungen im Vergleich zum Vorjahresquartal um –0,2 Mio. Euro auf –1,3 Mio. Euro gestiegen.

In Summe lag der Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit bei 5,2 Mio. Euro und somit 2,0 Mio. Euro über dem des Vorjahresquartals.

#### CEWE investiert in Wachstum

Die Abflüsse für Investitionen in das Anlagevermögen lagen mit 10,1 Mio. Euro um 3,9 Mio. Euro über denen des Vorjahresquartals. Die Investitionsschwerpunkte, die den Anstieg begründen, werden im Bilanzkapitel erläutert. Die Abflüsse aus dem Kauf von konsolidierten Anteilen bzw. Akquisitionen lagen im zweiten Quartal bei 0,5 Mio. Euro. Abflüsse von 1,4 Mio. Euro in Finanzanlagen (Vorjahresquartal: 0,8 Mio. Euro) betreffen die Anlage von Startkapital in aktuelle und angrenzende Geschäftsfelder, wie im Rahmen des Engagements im High-Tech Gründerfonds.

#### Free-Cash Flow investitionsbedingt leicht gesunken

Der Free-Cash Flow im Berichtsquartal lag um 0,7 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert und erreichte –6,7 Mio. Euro. Dieser Rückgang im Free-Cash Flow lässt sich auf die um 2,7 Mio. Euro auf 11,9 Mio. Euro gestiegenen Mittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit zurückführen, die durch die positive Entwicklung des betrieblichen Cash Flows zum Teil kompensiert wurden.



# SAXOPRINT

## Wir sind ein Qualitätsfaktor.

Jeder gute Druck braucht eine Basis. Deshalb gewährleistet unsere Druckvorstufe, dass Ihre Daten genau geprüft und in bester Qualität auf unsere hochmodernen Druckmaschinen wandern. Das Ergebnis ist brillant und präzise.

Jeder Druck überzeugt mit: ♦ persönlicher Beratung ♦ Servicequalität ♦ modernsten Drucktechnologien ♦ Termintreue ♦ Druckbrillanz ♦ Preis-Leistung

[www.saxoprint.de](http://www.saxoprint.de)

## Kapitalrentabilität

- ▶ *Investitionen lassen durchschnittliches Capital Employed auf 200,5 Mio. Euro steigen*
- ▶ *ROCE auf 16,7 % weiter gesteigert*

### Investitionen lassen durchschnittliches Capital Employed auf 200,5 Mio. Euro steigen

Wie im Bilanzkapitel erläutert, lag das Capital Employed zum 30. Juni 2015 bei 203,2 Mio. Euro und damit um 1,9 Mio. Euro über dem Wert zum 31. März 2015. Dies resultiert aus dem seit mehreren Quartalen festzustellenden stärkeren langfristigen Vermögenseinsatz, der sich infolge der immer anlagenintensiveren Produktion ergibt. Somit lag das auf Basis der vier Quartalsstichtage eines 12-Monats-Zeitraums ermittelte durchschnittliche Capital Employed zum 30. Juni 2015 mit 200,5 Mio. Euro um 7,5 Mio. Euro über dem Wert des Vorjahres.

EBIT rollierend 12 Monate in Mio. Euro

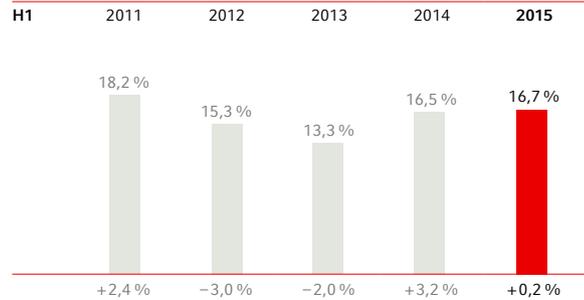


Veränderung zum Vorjahr

### ROCE gesteigert auf 16,7 %

Der Return on Capital Employed (ROCE) als Kennzahl der Kapitalrentabilität hat sich seit dem 30. Juni 2014 von 16,5 % auf 16,7 % verbessert. Der Wert von 16,7 % ergibt sich aus einem 12-Monats-EBIT von 33,4 Mio. Euro und einem durchschnittlichen Capital Employed von 200,5 Mio. Euro. Der Renditeanstieg wird durch den notwendigen Anstieg des Capital Employed gebremst.

ROCE in %



Veränderung zum Vorjahr in %-Punkten

# Deutschlands schnellste Online-Druckerei.

Heute bis 18.00 Uhr bestellt – morgen bis 10.30 Uhr geliefert.

Mit der Online-Druckerei von CEWE.

viaprinto macht aus Ihren Unterlagen im Handumdrehen erstklassige Print-Produkte:

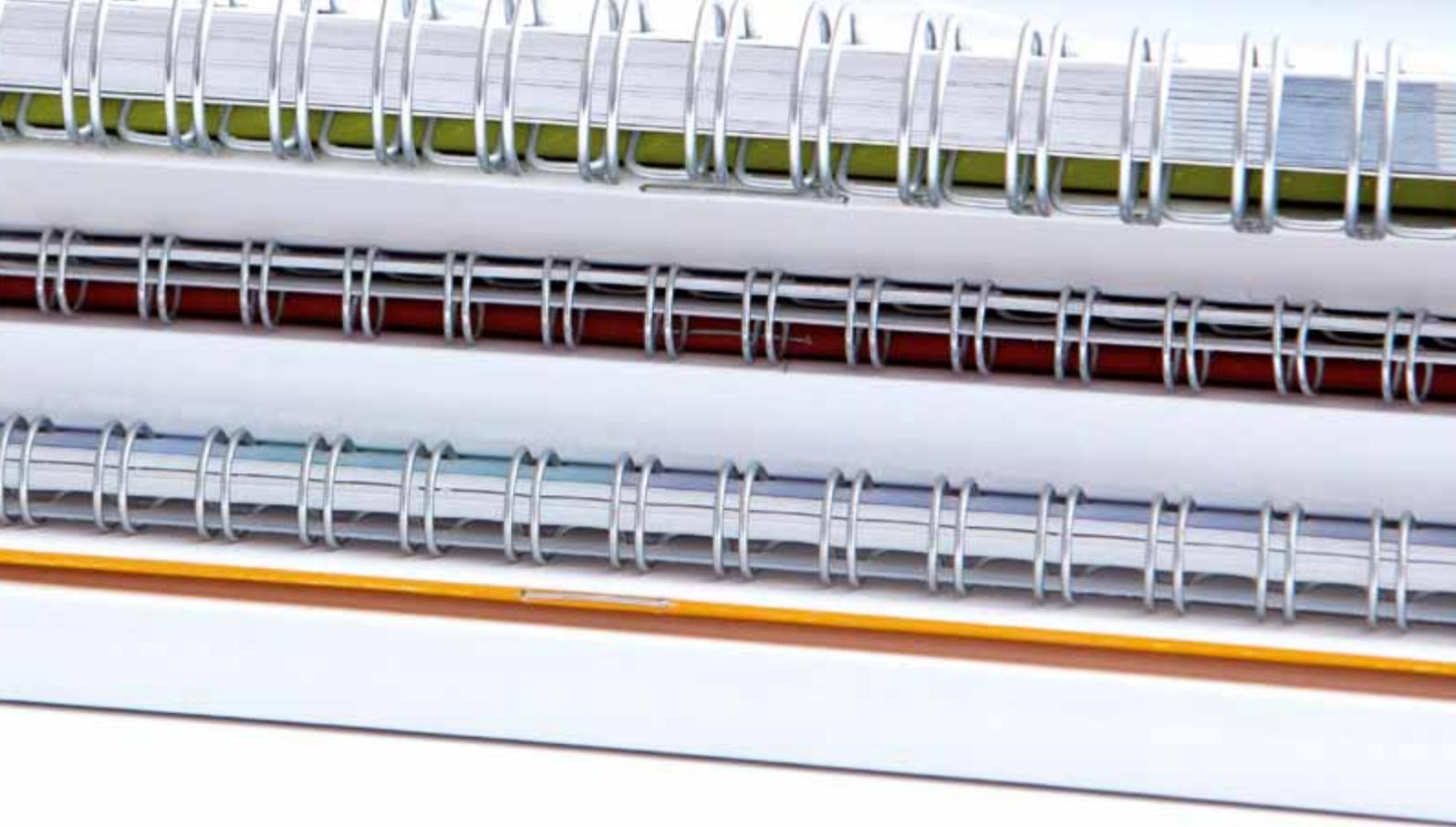
- ▶ **Perfekte Qualität** - immer schnell und zuverlässig gedruckt
- ▶ **Absolut flexibel** - sämtliche Produkte ohne Mindestbestellmengen
- ▶ **Verblüffend einfach** - Dokumente hochladen, Vorschau prüfen, bestellen und zügig geliefert

[www.viaprinto.de](http://www.viaprinto.de)

viaprinto ist ausgezeichnet:

**Druck & Medien**  
**AWARDS**  
**2011**  
FINALIST





Wir freuen uns auf Sie:  
Tel. +49(0)251 - 203 111 101 00

 **viaprinto**  
Erfolg hat schöne Seiten.

## PROGNOSE-, CHANCEN- UND RISIKOBERICHT

### Risiken und Chancen

Wesentliche Risiken und Chancen für die voraussichtliche Entwicklung der CEWE-Gruppe sind im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014 beschrieben. Im Rahmen der fortlaufenden systematischen Erfassung und Steuerung von Risiken durch das Risikomanagement des Konzerns sind weiterhin keine Risiken erkennbar, die für sich genommen oder in ihrer Gesamtheit eine Bestandsgefährdung für den Konzern bedeuten könnten.

### Wachstum im Kommerziellen Online-Druck – Markenstärkung im Fotofinishing

Um die Basis für künftiges Wachstum im Kommerziellen Online-Druck zu legen, hatte CEWE im Februar 2012 die Saxoprint GmbH, Dresden, übernommen. Damit verfügt CEWE zusätzlich zum Digitaldruck auch über online verfügbare Offsetdruck-Kapazitäten zur effizienten industriellen Produktion größerer Auflagen.

Im Fotofinishing setzt CEWE seine Ausrichtung fort, mit dem CEWE FOTOBUCH ein Markenprodukt aufzubauen, das im Premiumsegment positioniert ist und beworben wird. Neben das etablierte CEWE FOTOBUCH werden seit 2013 nun mit CEWE KALENDER, CEWE CARDS und CEWE WANDBILDER weitere Produktmarken mit gleicher Positionierung gestellt. Ziel ist es, die positive Konsumentenhaltung des CEWE FOTOBUCH auch auf die übrigen Produkte wirken zu lassen. Die Differenzie-

rungsvorteile der Leistungs- und Qualitätsversprechen, für die die Marke CEWE steht, sollen schrittweise für ein wachsendes Produktportfolio genutzt werden. Ferner steigt damit die Werbeeffizienz, und die CEWE-Produkte können bei Konsumenten „vorverkauft“ werden, auch zum Nutzen der CEWE-Handelspartner.

### Weiterhin Fokus auf Europa

CEWE betreibt sein Geschäft zu nahezu 100 % in Europa und plant derzeit keine Veränderung der regionalen Präsenz. Zur Zeit gilt es, das neue Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck im Heimatmarkt aufzubauen und zu stärken und die Marken im Fotofinishing zu entwickeln. Dies nimmt praktisch die vollständige Management-Kapazität der CEWE-Gruppe in Anspruch.

### Permanente Arbeit an der Technologiebasis

Wie in der Vergangenheit wird CEWE auch in den nächsten Jahren daran arbeiten, Effektivitäts- und Effizienzpotenziale vor allem der Produktions- und Datentransfertechnologie zu heben. Anstöße dafür entstehen sowohl innerhalb des Unternehmens durch Best-Practice-Transfers zwischen den Betrieben als auch von außen, z. B. durch regelmäßige Benchmarks und den gezielten Einsatz von externen Beratern.

### Permanente Innovation umfasst auch Produkte und Dienstleistungen

Das Portfolio der von CEWE angebotenen Produkte und Dienstleistungen wird dauerhaft weiterentwickelt werden. Innovationen waren bereits die wesentliche Triebkraft der Analog/Digital-Transformation. CEWE strebt danach, die gewonnene Innovationsdynamik aufrechtzuerhalten, um auf dieser Basis die marktführende Position zu erhalten und auszubauen. Die aktuellen Innovationen im Fotofinishing sind größtenteils auf der Messe photokina im September 2014 vorgestellt worden – zum Beispiel umfassende Software-Updates, neue Apps, diverse Produktverfeinerungen und die Foto-Management-Lösung CEWE MYPHOTOS. Mit CEWE MYPHOTOS wird CEWE seinen Konsumenten ein System bieten, die eigenen Fotos zu speichern, zu organisieren und zu bearbeiten – und dies immer, überall und mit jedem Gerät. Über CEWE MYPHOTOS kann sehr einfach auf die persönlichen Fotos zugegriffen und CEWE-Fotoprodukte bestellt werden. Innovationen im kommerziellen Online-Druck fließen permanent in das Angebot ein.

### Europäische Wirtschaft erholt sich 2015 laut IWF weiter – höheres Wachstum in Deutschland erwartet

Die Weltwirtschaft wird voraussichtlich 2015 und 2016 weiter an Kraft gewinnen. Der Internationale Währungsfonds IWF erwartet einen Anstieg des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 3,5 % im laufenden und 3,8 % im kommenden Jahr, nachdem das BIP 2014 um 3,4 % gewachsen war. Wichtiger Impulsgeber werden die kräftigere Konjunkturerholung der Industriestaaten und unter ihnen insbesondere der US-amerikanischen Volkswirtschaft sowie der starke Rückgang der Ölpreise sein, der die globale Nachfrage stimuliert. Auch im laufenden und kommenden Jahr werden die Volkswirtschaften der Schwellenländer wie Russland, Brasilien oder China mit voraussichtlich 4,3 % und 4,7 % deutlich stärker expandieren als die der Industriestaaten, aber im Vergleich zu den Vorjahren mit geringeren Wachstumsraten. Das BIP der Industriestaaten sollte jeweils um 2,4 % in den Jahren 2015 und 2016 expandieren. Nach wie vor sieht der Währungsfonds deutliche Risiken für die Wirtschaftsentwicklung wie ein schwächer als erwartet ausfallendes Wachstum der Schwellenländer oder einen unerwartet schnellen und hohen Ölpreisanstieg.

Die hohe Dynamik der US-Wirtschaft (jeweils 3,1 % in den beiden kommenden Jahren laut IWF) wird vor allem von den niedrigen Energiepreisen, einer moderaten Inflation, stärkeren fiskalpolitischen Impulsen, gestärkten Bilanzen und einer Erholung am Immobilienmarkt getragen. Niedrige Ölpreise und Zinsen sowie gelockerte Kreditangebotsbedingungen infolge der sehr expansiven geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank EZB, die Euro-Abwertung, ein sich vermindender Druck zur Konsolidierung der Haushalte, eine Belebung des privaten Konsums und der Investitionstätigkeit der Unternehmen sowie eine kräftigere Exporttätigkeit sollten die Wirtschaftsentwicklung im Eurogebiet kräftig ankurbeln. Der Währungsfonds erwartet, dass die Volkswirtschaften im Euroraum insgesamt um 1,5 % und 1,6 % wachsen werden.

Die Konjunkturerholung der deutschen Wirtschaft wird mit Wachstumsraten von 1,6 % und 1,7 % etwas an Kraft gewinnen. Auch hier ist der kräftig gefallene Ölpreis der entscheidende Impulsgeber, der sich positiv auf den privaten Konsum auswirkt. Die Abwertung des Euro durch die sehr expansive Geldpolitik der europäischen Zentralbank stimuliert zugleich die Exporttätigkeit.

Die prognostizierte Beschleunigung des Konjunkturwachstums weltweit wird wegen der niedrigen Rohstoffpreise voraussichtlich keinen Inflationsdruck auslösen. Nach Ansicht des IWF werden die Teuerungsraten 2015 sowohl in den Industriestaaten als auch in den Emerging Markets sinken und erst 2016 wieder anziehen – aber voraussichtlich unterhalb der kritischen Stabilitätsmarken der Notenbanken bleiben.

Unabhängig davon sieht CEWE aufgrund der soliden Finanzierungsstruktur keine nennenswerten Finanzierungsrisiken. Aufgrund der überaus soliden Finanzierung mit einer Eigenkapitalquote von über 50 % ist CEWE in der Lage, sowohl organisches als auch anorganisches Wachstum aus eigener Kraft zu finanzieren.

Mit Blick auf die ausstehenden Forderungen erwartet das Management derzeit keine nennenswerten Belastungen, da Forderungen gegenüber Fachhandelspartnern weitestgehend über Kreditversicherungen abgesichert sind.

### CEWE-Absatz entwickelt sich weitgehend unabhängig vom konjunkturellen Umfeld

Der CEWE-Absatz entwickelte sich bisher weitgehend unabhängig vom konjunkturellen Umfeld und der privaten Konsumneigung. Der Einfluss der Konjunktorentwicklung könnte theoretisch steigen, wenn der Anteil von Unternehmenskunden am Umsatz von CEWE wächst. Derzeit sieht das Management im Geschäftsfeld des Kommerziellen Online-Drucks allerdings sogar in konjunkturellen Schwächephasen eher zusätzliche Opportunitäten, da die günstige Kosten-Nutzen-Relation der Kommerziellen Online-Druck-Produkte für Geschäftskunden gegenüber den bei stationären Druckereien bezogenen Druckleistungen vor diesem Hintergrund ein noch wichtigeres Differenzierungsmerkmal sein dürfte.

### Fotofinishing auch zukünftig konstant/leicht steigend

CEWE fördert den wachsenden Marktanteil von Mehrwertprodukten, um den Rückgang der produzierten Fotos im klassischen chemischen Silber-Halogenid-Verfahren auszugleichen. Neben dem inzwischen weit fortgeschrittenen Rückgang der Analog-Fotos von Filmen ist damit auch der Rückgang der Einzelfotos

von digitalen Daten gemeint. Mit dem europäischen Marktführer CEWE FOTOBUCH sowie den weiteren Mehrwertprodukten und den starken Internet-Kompetenzen ist CEWE hervorragend positioniert, um diesen Wandel aktiv zu fördern und möglicherweise sogar davon zu profitieren. Im Ergebnis dürfte der Trend zu Mehrwertprodukten das Fotofinishing auch 2015 stärken und bietet die Chance für eine zumindest eher stabile Marge.

### Saisonprofil mit Schwerpunkt im vierten Quartal

In den vergangenen Jahren war der Trend eindeutig: Die Bedeutung des zweiten und des dritten Quartals – des ehemaligen Saisonschwerpunkts – nahm weiter ab. Ausgeglichen wurde dies vor allem durch die wachsende Bedeutung des vierten Quartals für das Jahresgeschäft, auf das sich der Absatz der margenstärkeren Mehrwertprodukte zunehmend konzentriert. Dieser Trend im Hauptgeschäft Fotofinishing bestimmt damit auch die große Linie im Gesamtkonzern. Auch beim Kommerziellen Online-Druck liegt der Schwerpunkt im vierten Quartal, der auf die Werbematerialien für das Weihnachtsgeschäft der Druckkunden ihrerseits zurückzuführen ist, die vor allem zu Beginn des vierten Quartals bestellt werden.

### Einzelhandel fokussiert auf Ertragssteigerung

Auch wenn der Einzelhandel für das Geschäftsfeld Fotofinishing durch den Absatz von CEWE-Fotoprodukten im Jahr 2014 einen Umsatzbeitrag von etwas mehr als 30 Mio. Euro – ausgewiesen im Segment Fotofinishing – erwirtschaftet hat, so sieht das Management doch klar die Notwendigkeit, das negative Ergebnis des Geschäftsfeldes Einzelhandel mit Foto-Hardware im Jahr 2014 von –2,9 Mio. Euro (2013: 0,1 Mio. Euro) zu verbessern. Bis zum ersten Quartal 2015 wirkte die Aufgabe des niedrigstmargigen Großhandelsgeschäftes dabei noch negativ auf den Vorjahresvergleich. Dieser Effekt hat sich nun mit dem zweiten Quartal 2015 vollständig gekehrt.

Der CEWE-Einzelhandel hat die Aufgabe, notwendige Anpassungen aufgrund einer schwachen Marktentwicklung (z. B. durch den Rückgang des Spiegelreflexkamera-Marktes) durchzuführen. Daher wird im Geschäftsfeld Einzelhandel an zwei Flanken gearbeitet: Die Kosten werden der Umsatzentwicklung angepasst werden und der Umsatz wird durch gezielte Maßnahmen unterstützt werden. Grundsätzlich geht das Management für 2015 davon aus, mit einem breiten Aktionsprogramm die Ertragskraft auch eines im Umsatz reduzierten Einzelhandels wieder steigern zu können, um diesen Absatzkanal für CEWE-Fotoprodukte zu erhalten.

### Wachstum im Kommerziellen Online-Druck unabhängig von Wirtschaftslage

Der Kommerzielle Online-Druck bei CEWE bietet eine Reihe von Vorteilen für den Besteller: Qualitätsgewinn durch hochmoderne Druck-Großanlagen, die mit ihrer konstanten Qualität niedergelassenen Druckereien typischerweise überlegen sind, zusätzlich einen Zeitgewinn durch bedienerfreundliche Internet-Bestellung, schnelle Produktion und zügige Lieferung. Darüber hinaus haben Kunden auch die Möglichkeit, preisgünstige und bedarfsorientierte Kleinstauflagen zu nutzen, die mit den Digitaldruckkapazitäten von CEWE gefertigt werden. Die Besteller wollen sich diese Vorteile erschließen – mindestens unabhängig von der gesamtwirtschaftlichen Lage, vielleicht sogar gerade in wirtschaftlich schwierigen Situationen. Daher erwartet das Management auch für 2015 im Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck weiter eine positive Umsatzentwicklung, nahezu unabhängig von der wirtschaftlichen Lage.

### Weitere Marketinginvestitionen in den Kommerziellen Online-Druck

Die für den Aufbau des Kommerziellen Online-Drucks notwendigen Marketingaufwendungen werden voraussichtlich auch 2015 die Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsfeldes Kommerzieller Online-Druck beeinflussen und zu einem negativen, wenn auch gegenüber 2014 nochmals weiter verbesserten operativen Ergebnis führen. Auch für 2015 wird mit sehr großer Sicherheit gelten, dass – vor Marketingaufwendungen – das Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck ein positives EBIT ausweisen würde. Daneben trägt das Ergebnis des Geschäftsfelds Kommerzieller Online-Druck noch bis Ende 2016 insgesamt rund 2,4 Mio. Euro p. a. nicht-operative Belastungen, die gemäß IFRS-Vorschrift resultierend aus der Kaufpreisallokation der Saxoprint-Akquisition zu buchen sind. Der wesentliche Teil dieser Sonderbelastung wird nach fünf Jahren Abschreibungsdauer Ende 2016 auslaufen und die Ergebnissituation zusätzlich verbessern. Die hohe Ertragskraft des etablierten Geschäftsfeldes Fotofinishing soll 2015 noch weiter genutzt werden, um das potenzialstarke Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck schnell und entschlossen auszubauen.

### Ergebniszielkorridor 2015: +2 Mio. Euro

Der Umsatz soll von 523,8 Mio. Euro auf 515 Mio. Euro bis 535 Mio. Euro im Mittel leicht steigen. Ziel ist es, bei einem etwa stabilen Umsatz im Fotofinishing einen potenziell rückläufigen Umsatz im Einzelhandel durch die angepeilte Umsatzsteigerung im Kommerziellen Online-Druck möglichst mehr als auszugleichen. Nach 70 Mio. Euro im Jahr 2014 (+17,2 %) hält das Management ein Niveau in der Größenordnung von etwa rund 80 Mio. Euro Umsatz im Kommerziellen Online-Druck 2015 für erzielbar. Es gilt weiterhin das Ziel, 2016 einen möglichst positiven Ergebnisbeitrag zu erwirtschaften.

Das EBIT soll 2015 im Korridor von 32 Mio. Euro bis 38 Mio. Euro liegen, das EBT zwischen 30 Mio. Euro und 36 Mio. Euro und das Nachsteuerergebnis zwischen 20 Mio. Euro und 24 Mio. Euro.

Dies entspricht einer Anhebung des operativen Ergebniskanals um rund 2 Mio. Euro gegenüber der Zielsetzung für 2014.

**Mindestens Dividenden-Kontinuität angestrebt**

CEWE verfolgt grundsätzlich das Ziel der Dividendenkontinuität, soweit dies angesichts der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens und der vorhandenen Investitionsmöglichkeiten

opportun erscheint. Gleichzeitig sollen die Aktionäre an Ertragssteigerungen des Unternehmens teilhaben. Die absolute Höhe der Dividende ist dabei klar im Fokus, die Ausschüttungsquote ist ein Residuum dieser Politik.

<b>Zielsetzung für 2015</b>		Veränderung zum Vorjahr
Digitalfotos	2,10–2,15 Mrd. Stück	–5 % bis –2 %
Fotos von Filmen	0,065–0,070 Mrd. Stück	–27 % bis –21 %
<b>Fotos gesamt</b>	<b>2,17–2,22 Mrd. Stück</b>	<b>–6 % bis –3 %</b>
CEWE FOTOBÜCHER	6,0–6,1 Mio. Stück	+1 % bis +3 %
Investitionen *	46 Mio. Euro	—
Umsatz	515–535 Mio. Euro	–2 % bis +2 %
EBIT	32–38 Mio. Euro	–2 % bis +16 %
Ergebnis vor Steuern (EBT)	30–36 Mio. Euro	–5 % bis +14 %
Nachsteuerergebnis	20–24 Mio. Euro	–6 % bis +12 %
Ergebnis je Aktie	2,87–3,45 Euro/Stück	–6 % bis +12 %

\* Operative Investitionen ohne mögliche Investitionen in die Erweiterung des Geschäftsvolumens wie z. B. Unternehmensakquisitionen oder Kundenstamm-Zukäufe

Oldenburg, 11. August 2015  
CEWE Stiftung & Co. KGaA

Für die persönlich haftende Gesellschafterin Neumüller CEWE COLOR Stiftung  
– Der Vorstand –



Dr. Rolf Hollander  
(Vorstandsvorsitzender)



Dr. Reiner Fageth



Carsten Heitkamp



Andreas F.L. Heydemann



Dr. Olaf Holzkämper



Thomas Mehls



Harald H. Pirwitz



Frank Zweigle

## DIE CEWE-GRUPPE – STRUKTUR UND ORGANE

### Neumüller CEWE COLOR Stiftung

Kuratorium

Wilfried Mocken, Rheinberg (Vorsitzender)

Otto Korte, Oldenburg (stellv. Vorsitzender)

Maximilian Ardel, München

Helmut Hartig, Oldenburg

Dr. Peter Nagel, Bad Kreuznach

Hubert Rothärmel, Oldenburg

Vorstand

Dr. Rolf Hollander, Oldenburg (Vorsitzender)

Dr. Reiner Fageth, Oldenburg

Carsten Heitkamp, Oldenburg

Andreas F. L. Heydemann, Bad Zwischenahn

Dr. Olaf Holzkämper, Oldenburg

Thomas Mehls, Oldenburg

Harald H. Pirwitz, Oldenburg

Frank Zweigle, Oldenburg

Geschäftsführung

Patrick Berkhouwer, Tours

### CEWE Stiftung & Co. KGaA

Aufsichtsrat

Otto Korte, Oldenburg (Vorsitzender)

Rechtsanwalt/Steuerberater/Fachanwalt für Steuerrecht und  
Partner der Anwaltskanzlei Korte Röbbken & Partner mbB,  
Oldenburg

Prof. Dr. Dr. h. c. Hans-Jürgen Appelrath, Oldenburg  
Universitätsprofessor für Informatik an der  
Universität Oldenburg

Prof. Dr. Christiane Hipp, Berlin  
Vizepräsidentin für Forschung, Kommissarische Leiterin  
des Lehrstuhls für Organisation, Personalmanagement und  
Unternehmensführung, Professorin (Brandenburgische  
Technische Universität Cottbus-Senftenberg)

Corinna Linner, Baldham  
Wirtschaftsprüfer und Dipl.-Ökonom

Prof. Dr. Michael Paetsch, Willich  
Professor an der Hochschule Pforzheim

Dr. Hans-Henning Wiegmann, Schlangenbad  
Dipl.-Kaufmann, Mitglied verschiedener Aufsichts- und Beiräte

Durch Beschluss des Amtsgerichts Oldenburg vom  
29. Oktober 2013 gemäß § 104 AktG bestellt:

Vera Ackermann, Hude  
(Stellvertretende Vorsitzende)  
Gewerkschaftssekretärin der IG BCE

Michael Bühl, Münstertal  
Technischer Leiter der CEWE Stiftung & Co. KGaA, Eschbach

Angelika Eßer, Mönchengladbach  
Laborhelferin, freigestellte Betriebsratsvorsitzende  
der CEWE Stiftung & Co. KGaA, Mönchengladbach

Udo Preuss, Aichach  
Technischer Angestellter der CEWE Stiftung & Co. KGaA,  
München

Stefan Soltmann, Hannover  
Gewerkschaftssekretär der IG BCE

Thorsten Sommer, Wardenburg  
Abteilungsleiter/Angestellter, freigestellter Betriebsrats-  
vorsitzender der CEWE Stiftung & Co. KGaA, Oldenburg

Persönlich haftende Gesellschafterin  
der CEWE Stiftung & Co. KGaA  
Neumüller CEWE COLOR Stiftung, Oldenburg

## GLOSSAR



### Hinweis:

Wenn in diesem Finanzbericht über Digitalfotos gesprochen wird, beinhaltet die Zahl immer die CEWE FOTOBUCH-Prints sowie die Bilder der Foto-Geschenkartikel.

Alle Zahlenangaben werden grundsätzlich mit möglichst exakten Werten gerechnet und in der Darstellung kaufmännisch gerundet. Dadurch können speziell in Summenzeilen Rundungsabweichungen entstehen.

### Anlagevermögen

Sachanlagen zuzüglich der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, der Geschäfts- und Firmenwerte, immateriellen Vermögenswerte und der Finanzanlagen

### Brutto-Cash Flow

Ergebnis nach Steuern zuzüglich Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

### Brutto-Finanzschulden

Summe aus langfristigen Finanzverbindlichkeiten und kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten; siehe auch Finanzverbindlichkeiten

### Brutto-Working Capital

Kurzfristige Vermögenswerte ohne liquide Mittel

### Capital Employed (CE)

Netto-Working Capital zuzüglich der langfristigen Vermögenswerte und der liquiden Mittel

### Capital Invested (CI)

Eigenkapital zuzüglich der nicht operativen Schulden und der Brutto-Finanzschulden

### Days Working Capital

Laufzeit des Netto-Working Capitals in Tagen, gemessen am Umsatz des abgelaufenen Quartals

### EBIT

Ergebnis vor Steuern und Finanzergebnis

### EBITDA

Ergebnis vor Steuern, Finanzergebnis und Abschreibungen

### EBT

Ergebnis vor Steuern

### Eigenkapital

Rechnerisch der gemäß IAS 32 geltende Residualanspruch auf das nach Abzug der Schulden verbleibende Nettovermögen

### Eigenkapitalquote

Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital; rechnerisch das Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme

### Finanzverbindlichkeiten

Als solche ausgewiesene langfristige und kurzfristige Finanzverbindlichkeiten ohne bilanziell unter anderen Linien ausgewiesene verzinsliche Rückzahlungsansprüche

### Free-Cash Flow

Cash Flow aus operativer Geschäftstätigkeit abzüglich Cash Flow aus Investitionstätigkeit (beides gemäß Kapitalflussrechnung)

### Freefloat

auch Streubesitz, bezeichnet den Anteil der frei handelbaren Aktien des Unternehmens am Markt

### Fremdkapital

Summe der unter den Passiva als langfristige und kurzfristige Schulden ausgewiesenen Werte

### GuV

Gewinn- und Verlustrechnung

### Kapitalrentabilität

Siehe Return on Capital Employed

### Kurzfristige übrige Schulden

Kurzfristige Steuerrückstellungen, kurzfristige übrige Rückstellungen, kurzfristige übrige finanzielle Verbindlichkeiten sowie kurzfristige übrige Verbindlichkeiten

**Liquiditätsquote**

Rechnerisch die liquiden Mittel im Verhältnis zur Bilanzsumme

**Netto-Finanzschulden**

Langfristige Finanzverbindlichkeiten zuzüglich kurzfristiger Finanzverbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel

**Netto-Working Capital**

Kurzfristige Vermögenswerte ohne liquide Mittel abzüglich kurzfristiger Schulden ohne kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen und ohne kurzfristige Finanzverbindlichkeiten

**Netto-Cash Flow**

Brutto-Cash Flow abzüglich der Investitionen

**Nicht operative Schulden**

Lang- und kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen, langfristige Rückstellungen für Pensionen, langfristige passive latente Steuern, langfristige übrige Rückstellungen, langfristige finanzielle Verbindlichkeiten sowie langfristige übrige Verbindlichkeiten

**NOPAT**

EBIT abzüglich der Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sowie der sonstigen Steuern

**Operatives Netto-Working Capital**

Vorräte plus kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen abzüglich kurzfristiger Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

**POS**

Point of Sale ist der Verkaufsort, d. h. die Ladengeschäfte der Handelspartner und eigenen Einzelhandelsfilialen

**Return on Capital Employed (ROCE)**

Ergebnis vor Steuern und vor dem Finanzergebnis (EBIT) im Verhältnis zum Capital Employed; rechnerisch wird zur Ermittlung grds. die 12-Monats-Perspektive gewählt, um eine rollierende Jahresrentabilität zu zeigen

**Return on Capital Employed (ROCE) vor Restrukturierung**

Ergebnis vor Steuern und vor dem Finanzergebnis (EBIT) bereinigt um Restrukturierungsaufwendungen im Verhältnis zum Capital Employed

**Sonstige betriebliche Cash Flows**

Veränderungen aus den gezahlten Steuern sowie Einzahlungen aus erhaltenen Zinsen

**Sonstiges Brutto-Working Capital**

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, kurzfristige Forderungen aus Ertragsteuer-Erstattungen, sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte sowie kurzfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte

**Sonstiges Netto-Working Capital**

Sonstiges Brutto-Working Capital abzüglich der kurzfristigen übrigen Schulden

**Working Capital-induzierter Cash Flow**

Veränderungen aus dem Netto-Working Capital

# 03

## KONZERNABSCHLUSS

---

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	60
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	61
Konzernbilanz	62
Konzern-Eigenkapitalspiegel	64
Konzern-Kapitalflussrechnung	66
Segmentberichterstattung nach Geschäftsfeldern	68
Ausgewählte erläuternde Anhangangaben	70
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	75



A woman with blonde hair and glasses, wearing a red polo shirt with the CEWE logo, is smiling and pushing a metal cart. The cart is filled with several red boxes. The boxes feature the CEWE logo and the text 'BEST IN PRINT'. The background is a warehouse with high shelves and industrial lighting.

*„Die schönsten Urlaubserlebnisse teilt man am besten mit einem CEWE FOTOBUCH oder anderen gedruckten Fotoprodukten. Wir sorgen dafür, dass unsere Kunden diese Erinnerungen schnell in Händen halten.“*

**Martina Rütemann**, Versand, CEWE-Aktionärin

## KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für H1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

Angaben in TEuro	Q1-4 2014	Q2 2015	Q2 2014	Veränderung	H1 2015	H1 2014	Veränderung
Umsatzerlöse	523.779	106.138	104.246*	1,8 %	212.910	207.197*	2,8 %
Erhöhung/Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	176	44	-101	—	-75	-45	-66,7 %
Andere aktivierte Eigenleistungen	903	230	263	-12,5 %	392	405	-3,2 %
Sonstige betriebliche Erträge	21.462	3.184	3.580*	-11,1 %	7.664	8.068*	-5,0 %
Materialaufwand	-162.653	-34.867	-35.662	2,2 %	-67.738	-71.523	5,3 %
<b>Rohergebnis</b>	<b>383.667</b>	<b>74.729</b>	<b>72.326</b>	<b>3,3 %</b>	<b>153.153</b>	<b>144.102</b>	<b>6,3 %</b>
Personalaufwand	-135.881	-33.277	-32.401	-2,7 %	-67.461	-64.554	-4,5 %
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-181.682	-36.458	-35.406*	-3,0 %	-75.890	-71.114*	-6,7 %
<b>Ergebnis vor Abschreibungen und Steuern (EBITDA)</b>	<b>66.104</b>	<b>4.994</b>	<b>4.519</b>	<b>10,5 %</b>	<b>9.802</b>	<b>8.434</b>	<b>16,2 %</b>
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen	-33.468	-8.523	-8.107	-5,1 %	-16.830	-16.226	-3,7 %
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>32.636</b>	<b>-3.529</b>	<b>-3.588</b>	<b>1,6 %</b>	<b>-7.028</b>	<b>-7.792</b>	<b>9,8 %</b>
Finanzerträge	242	7	177*	-96,0 %	25	218*	-88,5 %
Finanzaufwendungen	-1.418	-122	-577*	78,9 %	-286	-913*	68,7 %
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-1.176</b>	<b>-115</b>	<b>-400</b>	<b>71,3 %</b>	<b>-261</b>	<b>-695</b>	<b>62,4 %</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>31.460</b>	<b>-3.644</b>	<b>-3.988</b>	<b>8,6 %</b>	<b>-7.289</b>	<b>-8.487</b>	<b>14,1 %</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-10.099	1.239	1.067	16,1 %	1.272	1.327	-4,1 %
<b>Ergebnis nach Steuern (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)</b>	<b>21.361</b>	<b>-2.405</b>	<b>-2.921</b>	<b>17,7 %</b>	<b>-6.017</b>	<b>-7.160</b>	<b>16,0 %</b>
<b>Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>							
unverwässert	3,07	-0,34	-0,41	18,3 %	-0,85	-1,05	19,5 %
verwässert	3,06	-0,34	-0,41	18,3 %	-0,85	-1,05	19,5 %

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

**KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG**

für H1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

Angaben in TEuro	Q1-4 2014	Q2 2015	Q2 2014	Veränderung	H1 2015	H1 2014	Veränderung
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	21.361	<b>-2.405</b>	-2.921	17,7 %	<b>-6.017</b>	-7.160	16,0 %
Unterschied aus Währungs- umrechnung	-1.631	-184	-250	26,4 %	1.428	-177	—
<b>Beträge, die gegebenenfalls in künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden</b>	-1.631	<b>-184</b>	-250	26,4 %	<b>1.428</b>	-177	—
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-2.903	18	-1.392	—	18	-1.392	—
Ertragsteuern auf erfolgs- neutral erfasste Erträge und Aufwendungen	865	0	0	—	0	0	—
<b>Beträge, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden</b>	-2.038	<b>18</b>	-1.392	—	<b>18</b>	-1.392	—
<b>Erfolgsneutrale Aufwendun- gen und Erträge nach Steuern</b>	-3.669	<b>-166</b>	-1.642	89,9 %	<b>1.446</b>	-1.569	—
<b>Gesamtergebnis (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)</b>	17.692	<b>-2.571</b>	-4.563	43,7 %	<b>-4.571</b>	-8.729	47,6 %

**KONZERNBILANZ**

zum 30. Juni 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

<b>AKTIVA</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	31.12.2014	<b>30.06.2015</b>	31.03.2015	Veränderung	30.06.2014	Veränderung
Sachanlagen		102.539	<b>105.367</b>	105.113	0,2 %	94.681	11,3 %
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		4.954	<b>5.099</b>	4.952	3,0 %	4.887	4,3 %
Geschäfts- oder Firmenwerte		25.360	<b>25.360</b>	25.360	—	25.360	—
Immaterielle Vermögenswerte		19.290	<b>17.692</b>	18.123	-2,4 %	17.422	1,5 %
Finanzanlagen		3.264	<b>5.239</b>	3.685	42,2 %	2.054	155 %
Langfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		1.071	<b>1.071</b>	1.071	—	1.557	-31,2 %
Langfristige finanzielle Vermögenswerte		2.933	<b>3.183</b>	3.345	-4,8 %	1.677	89,8 %
Langfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		213	<b>464</b>	243	90,9 %	136	241 %
Aktive latente Steuern		8.141	<b>9.481</b>	8.589	10,4 %	12.158*	-22,0 %
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>167.765</b>	<b>172.956</b>	<b>170.481</b>	<b>1,5 %</b>	<b>159.932</b>	<b>8,1 %</b>
Vorräte		48.887	<b>47.683</b>	46.250	3,1 %	49.433	-3,5 %
Kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		84.269	<b>37.477</b>	37.637	-0,4 %	37.511	-0,1 %
Kurzfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		1.759	<b>4.515</b>	2.870	57,3 %	3.570	26,5 %
Kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		3.040	<b>2.425</b>	2.728	-11,1 %	2.686	-9,7 %
Kurzfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		4.917	<b>8.029</b>	6.806	18,0 %	6.399	25,5 %
Liquide Mittel		27.665	<b>12.316</b>	14.870	-17,2 %	13.079	-5,8 %
		<b>170.537</b>	<b>112.445</b>	<b>111.161</b>	<b>-1,2 %</b>	<b>112.678</b>	<b>-2,5 %</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte		1.331	<b>1.350</b>	1.369	-1,4 %	1.009	33,8 %
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>171.868</b>	<b>113.795</b>	<b>112.530</b>	<b>1,1 %</b>	<b>113.687</b>	<b>0,1 %</b>
<b>Aktiva</b>		<b>339.633</b>	<b>286.751</b>	<b>283.011</b>	<b>1,3 %</b>	<b>273.619</b>	<b>4,8 %</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

<b>PASSIVA</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	31.12.2014	<b>30.06.2015</b>	31.03.2015	Veränderung	30.06.2014	Veränderung
Gezeichnetes Kapital		19.240	19.240	19.240	—	19.240	—
Kapitalrücklage		69.332	69.332	69.332	—	69.332	—
Eigene Anteile zu Anschaffungskosten		-8.511	-8.404	-8.463	0,7 %	-8.998	6,6 %
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		93.592	77.945	91.672	-15,0 %	67.651*	15,2 %
<b>Eigenkapital</b>		<b>173.653</b>	<b>158.113</b>	<b>171.781</b>	<b>-8,0 %</b>	<b>147.225</b>	<b>7,4 %</b>
Langfristige Rückstellungen für Pensionen		21.941	22.455	22.355	0,4 %	19.762	13,6 %
Langfristige passive latente Steuern		2.796	2.800	2.800	—	3.280	-14,6 %
Langfristige übrige Rückstellungen		242	213	225	-5,3 %	281	-24,2 %
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		2.655	1.974	2.229	-11,4 %	3.459	-42,9 %
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		205	223	223	—	211*	5,7 %
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>27.839</b>	<b>27.665</b>	<b>27.832</b>	<b>-0,6 %</b>	<b>26.993</b>	<b>2,5 %</b>
Kurzfristige Steuerschulden		4.451	4.457	4.500	-1,0 %	3.895	14,4 %
Kurzfristige übrige Rückstellungen		3.298	3.656	3.852	-5,1 %	3.323	10,0 %
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		1.560	17.399	1.625	971 %	14.324	21,5 %
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		96.100	54.884	52.551	4,4 %	52.863	3,8 %
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		3.611	346	346	—	4.425	-92,2 %
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		29.121	20.231	20.524	-1,4 %	20.571*	-1,7 %
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>138.141</b>	<b>100.973</b>	<b>83.398</b>	<b>21,1 %</b>	<b>99.401</b>	<b>1,6 %</b>
<b>Passiva</b>		<b>339.633</b>	<b>286.751</b>	<b>283.011</b>	<b>1,3 %</b>	<b>273.619</b>	<b>4,8 %</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

**KONZERN-EIGENKAPITALSPIEGEL**

für H1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

<i>Angaben in TEuro</i>	<b>Gezeichnetes Kapital</b>	<b>Kapital- rücklage</b>	Erwirtschaftetes Konzerneigen- kapital	Sonderposten für Aktien- optionspläne
<b>Stand 01.01.2015</b>	<b>19.240</b>	<b>69.332</b>	103.078	141
<b>Gesamtergebnis</b>	—	—	-6.017	—
Gezahlte Dividende	—	—	-11.218	—
Zuführung Aktienoptionsplan 2014	—	—	—	147
Ausübung Aktienoptionsplan 2010	—	—	136	-141
Übrige Eigenkapitalveränderungen	—	—	—	—
<b>Eigentümerbezogene Eigenkapitalveränderungen</b>	—	—	-11.082	6
<b>Stand 30.06.2015</b>	<b>19.240</b>	<b>69.332</b>	85.979	147
<b>Stand 01.01.2014</b>	<b>19.240</b>	<b>56.643</b>	95.019	1.266
<b>Gesamtergebnis</b>	—	—	-7.160	—
Gezahlte Dividende	—	—	-10.646	—
Verkauf eigener Anteile	—	12.689	—	—
Aktienoptionsprogramm 2010	—	—	—	106
Ausübung Aktienoptionsplan 2010	—	—	-2.315	-1.092
Übrige Eigenkapitalveränderungen	—	—	—	—
<b>Eigentümerbezogene Eigenkapitalveränderungen</b>	—	<b>12.689</b>	-12.961	-986
<b>Stand 30.06.2014</b>	<b>19.240</b>	<b>69.332</b>	74.898	280

Versicherungs- mathematische Gewinne und Verluste	Ausgleichs- posten aus Währungs- umrechnung	Erfolgsneutral berücksichtigte Ertragsteuern	Gewinn- rücklagen und Bilanzgewinn	Summe	Eigene Anteile zu Anschaf- fungskosten	KonzernEigen- kapital
-8.837	-3.916	3.126	93.592	182.164	-8.511	173.653
18	1.428	—	-4.571	-4.571	—	-4.571
—	—	—	-11.218	-11.218	—	-11.218
—	—	—	147	147	—	147
—	—	—	-5	-5	—	-5
—	—	—	—	—	107	107
—	—	—	-11.076	-11.076	107	-10.969
-8.819	-2.488	3.126	77.945	166.517	-8.404	158.113
-5.934	-2.285	2.261	90.327	166.210	-23.391	142.819
-1.392	-177	—	-8.729	-8.729	—	-8.729
—	—	—	-10.646	-10.646	—	-10.646
—	—	—	—	12.689	13.850	26.539
—	—	—	106	106	—	106
—	—	—	-3.407	-3.407	—	-3.407
—	—	—	—	—	543	543
—	—	—	-13.947	-1.258	14.393	13.135
-7.326	-2.462	2.261	67.651	156.223	-8.998	147.225

## KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für H1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

Angaben in TEuro	Q2 2015		Q2 2014		Veränderung	
<b>EBIT</b>		<b>-3.529</b>		<b>-3.588</b>		<b>1,6 %</b>
+ Abschreibungen	8.523		8.107		5,1 %	
<b>= EBITDA</b>		<b>4.994</b>		<b>4.519</b>		<b>10,5 %</b>
<b>+/- Zahlungsunwirksame Effekte</b>		<b>-26</b>		<b>-370</b>		<b>93,0 %</b>
+/- Abnahme (+)/Zunahme (-) Operatives Netto-Working Capital		2.425		-443		—
+/- Abnahme (+)/Zunahme (-) Sonstiges Netto-Working Capital (ohne Ertragsteuerposten)		-890		578		—
<b>= Working Capital- und steuerinduzierter Cash Flow</b>		<b>1.535</b>		<b>135</b>		<b>&gt;1.000 %</b>
- Gezahlte Steuern		-1.341		-1.112		-20,6 %
+ Erhaltene Zinsen		6		20		-70,0 %
<b>= Sonstige betriebliche Cash Flows</b>		<b>-1.335</b>		<b>-1.092</b>		<b>-22,3 %</b>
<b>= Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit</b>		<b>5.168</b>		<b>3.192</b>		<b>61,9 %</b>
- Abflüsse aus Investitionen in das Anlagevermögen		-10.066		-6.126		-64,3 %
- Abflüsse aus Käufen von konsolidierten Anteilen/Akquisitionen		-500		-2.175		77,0 %
- Abflüsse aus Investitionen in Finanzanlagen		-1.448		-773		-87,3 %
+/- Zuflüsse (+)/Abflüsse (-) aus Investitionen in langfristige Finanzinstrumente		53		-125		—
+ Zuflüsse aus dem Verkauf von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten		111		63		76,2 %
<b>= Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-11.850</b>		<b>-9.136</b>		<b>-29,7 %</b>
<b>= Free-Cash Flow</b>		<b>-6.682</b>		<b>-5.944</b>		<b>-12,4 %</b>
- Gezahlte Dividenden	-11.218		-10.646		-5,4 %	
+ Verkauf von eigenen Anteilen	0		26.539		—	
+/- Aktienoptionsplan 2010	59		-2.864		—	
<b>+/- Abflüsse an Anteilseigner</b>		<b>-11.159</b>		<b>13.029</b>		<b>—</b>
+/- Zuflüsse (+)/Abflüsse (-) aus der Veränderung der Finanzschulden		15.519		-7.602		—
- Gezahlte Zinsen		-122		-578		78,9 %
+ Sonstige Finanztransaktionen		1		0		—
<b>= Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>4.239</b>		<b>4.849</b>		<b>-12,6 %</b>
<b>Liquide Mittel zum Beginn der Berichtsperiode</b>		<b>14.870</b>		<b>14.164</b>		<b>5,0 %</b>
+/- Wechselkursbedingte Änderungen der liquiden Mittel		-111		10		—
+ Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit		5.168		3.192		61,9 %
- Cash Flow aus Investitionstätigkeit		-11.850		-9.136		-29,7 %
+/- Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit		4.239		4.849		-12,6 %
<b>= Liquide Mittel zum Ende der Berichtsperiode</b>		<b>12.316</b>		<b>13.079</b>		<b>-5,8 %</b>

H1 2015	H1 2014	Veränderung
-7.028	-7.792	9,8%
16.830	16.226	3,7%
9.802	8.434	16,2%
1.507	-377	—
6.530	12.741	-48,7%
-10.813	-5.515	-96,1%
-4.283	7.226	—
-2.814	-3.121	9,8%
24	38	-36,8%
-2.790	-3.083	9,5%
4.236	12.200	-65,3%
-17.775	-9.807	-81,2%
-3.500	-2.175	-60,9%
-1.866	-905	-106%
-359	-134	-168%
124	152	-18,4%
-23.376	-12.869	-81,6%
-19.140	-669	>-1.000%
-11.218	-10.646	-5,4%
0	26.539	—
102	-2.864	—
-11.116	13.029	—
15.158	-12.540	—
-286	-913	68,7%
1	0	—
3.757	-424	—
27.665	14.031	97,2%
34	141	-75,9%
4.236	12.200	-65,3%
-23.376	-12.869	-81,6%
3.757	-424	—
12.316	13.079	-5,8%

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG NACH GESCHÄFTSFELDERN\*

für Q2 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

<b>Q2 2015</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	<b>Fotofinishing</b>	<b>Einzelhandel</b>	<b>Kommerzieller Online-Druck</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>CEWE-Konzern</b>
Außenumsatz		72.648	15.064	18.426	—	106.138
Währungseffekte		-531	246	-324	—	-609
Außenumsatz währungsbereinigt		72.117	15.310	18.102	—	105.529
Innenumsatz		794	32	—	-826	—
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>73.442</b>	<b>15.096</b>	<b>18.426</b>	<b>-826</b>	<b>106.138</b>
EBIT		-2.489	-160	-880	—	-3.529

<b>Q2 2014</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	Fotofinishing	Einzelhandel	Kommerzieller Online-Druck	Konsolidierung	CEWE-Konzern
Außenumsatz		70.368**	16.296	17.582	—	104.246**
Innenumsatz		10.258**	54	—	-10.312**	—
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>80.626</b>	<b>16.350</b>	<b>17.582</b>	<b>-10.312**</b>	<b>104.246**</b>
EBIT		-2.495**	-390	-703	—	-3.588**

\* Die Segmentberichterstattung ist integraler Bestandteil des Anhangs.

\*\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG NACH GESCHÄFTSFELDERN\*

für H1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

<b>H1 2015</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	<b>Fotofinishing</b>	<b>Einzelhandel</b>	<b>Kommerzieller Online-Druck</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>CEWE-Konzern</b>
Außenumsatz		148.124	28.474	36.312	—	212.910
Währungseffekte		-990	612	-600	—	-978
Außenumsatz währungsbereinigt		147.134	29.086	35.712	—	211.932
Innenumsatz		1.035	51	—	-1.086	—
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>149.159</b>	<b>28.525</b>	<b>36.312</b>	<b>-1.086</b>	<b>212.910</b>
EBIT		-3.554	-1.300	-2.174	—	-7.028
Bereinigung um Restrukturierungsaufwand		-439	-565	—	—	-1.004
EBIT vor Restrukturierung		-3.115	-735	-2.174	—	-6.024

<b>H1 2014</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	<b>Fotofinishing</b>	<b>Einzelhandel</b>	<b>Kommerzieller Online-Druck</b>	<b>Konsolidierung</b>	<b>CEWE-Konzern</b>
Außenumsatz		140.556 **	32.729	33.912	—	207.197 **
Innenumsatz		10.856 **	68	—	-10.924 **	—
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>151.412</b>	<b>32.797</b>	<b>33.912</b>	<b>-10.924 **</b>	<b>207.197 **</b>
EBIT		-4.790 **	-1.079	-1.923	—	-7.792 **

\* Die Segmentberichterstattung ist integraler Bestandteil des Anhangs.

\*\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

## AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERENDE ANHANGSANGABEN

### Unternehmensinformation

Die CEWE Stiftung & Co. KGaA, Oldenburg (im Folgenden: CEWE KGaA), ist eine börsennotierte Kommanditgesellschaft auf Aktien deutschen Rechts mit Sitz in Deutschland. CEWE KGaA ist Muttergesellschaft der CEWE-Gruppe (im Folgenden: CEWE). CEWE ist ein international tätiger Konzern, dessen Schwerpunkte als Technologie- und Marktführer im Bereich Fotofinishing, im Kommerziellen Online-Druck sowie im Fotoeinzelhandel liegen.

### Grundlagen für die Aufstellung des Konzernzwischenabschlusses zum 30. Juni 2015

Der Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2015 der CEWE KGaA ist in Übereinstimmung mit den am Stichtag geltenden International Financial Reporting Standards (IFRS) und den Interpretationen des International Accounting Standards Board (IASB) erstellt, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Dieser Zwischenabschluss enthält sämtliche Angaben und Informationen, die gemäß IAS 34 für einen verkürzten Zwischenabschluss notwendig sind.

Bei der Erstellung des verkürzten Zwischenabschlusses müssen durch den Vorstand in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsgrundsätzen Schätzungen vorgenommen und Annahmen getroffen werden, die den Ausweis von Vermögenswerten

und Verbindlichkeiten, die Erträge und Aufwendungen sowie die Offenlegung von Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betreffen. Die tatsächlichen künftigen Beträge können von diesen Schätzungen abweichen.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ansatzvorschriften sowie Konsolidierungsmethoden wurden für den Quartalsfinanzbericht zum 30. Juni 2015 mit Ausnahme der im Folgenden erläuterten Themen ohne wesentliche Änderungen im Vergleich zum 31. Dezember 2014 angewendet und sind dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 zu entnehmen.

Die Änderungen haben folgende Auswirkungen auf die Vergleichszahlen:

<b>Konzernbilanz</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	<u>30.06.2014</u>
Aktive latente Steuern		2.382
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		2.382
Langfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		-157
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		-173
Kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		-25
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		355
<b>Bilanzsumme</b>		<u>2.382</u>

<b>Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	H1 2014
Umsatz		3.036
Sonstige betriebliche Erträge		- 139
Sonstige betriebliche Aufwendungen		-3.418
Finanzerträge		139
Sonstige Steuern		382

Seit dem dritten Quartal 2014 hat CEWE den Ausweis der an Kunden gewährten Werbekostenzuschüsse konzernweit durch eine Fehlerkorrektur nach IAS 8 vereinheitlicht, da diese bisher teilweise netto im Umsatz bzw. brutto als sonstiger betrieblicher Aufwand ausgewiesen wurden. Mangels eindeutiger Vorgaben der IFRS wird einheitlich auf die Regelungen des amerikanischen Standardsetters FASB zurückgegriffen. Danach besteht die widerlegbare Vermutung, dass Zahlungen an einen Kunden erlösmindernd zu erfassen sind. Bei Zahlungen hingegen, denen eine formell vereinbarte identifizierbare Gegenleistung zugrunde liegt, die auch bei Dritten beschafft werden könnte, erfolgt nicht mehr eine umsatzmindernde Erfassung, sondern ein Ausweis als Vertriebsaufwand innerhalb der Position „Sonstiger betrieblicher Aufwand“. Infolge der konzernweiten Vereinheitlichung erhöht sich der Umsatz um den Betrag der bisher erlösmindernd gebuchten Werbekostenzuschüsse, die jetzt den sonstigen betrieblichen Aufwand unterhalb des Rohergebnisses

in gleicher Höhe ansteigen lassen. Die Vergleichszahlen zum 30. Juni 2014 wurden entsprechend angepasst.

Die Grundlagen und Methoden der Schätzungen für den Quartalsfinanzbericht haben sich gegenüber den Vorquartalen nicht geändert.

### Konsolidierungskreis

In den Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2015 sind neben der CEWE KGaA die in- und ausländischen Gesellschaften einbezogen, bei denen die CEWE KGaA unmittelbar oder mittelbar die Möglichkeit eines beherrschenden Einflusses hat.

Der Konsolidierungskreis umfasst zum 30. Juni 2015 neben der CEWE KGaA als Obergesellschaft zehn inländische und 21 ausländische Gesellschaften. Daneben werden die auf die CEWE COLOR Versorgungskasse e. V., Wiesbaden, ausgelagerten Pensionsverpflichtungen weiterhin in den Konzernabschluss einbezogen. Insoweit die Versorgungskasse ihren Verpflichtungen nicht aus eigenen Mitteln nachkommen kann, werden ihr diese durch die CEWE KGaA zur Verfügung gestellt. Wegen untergeordneter wirtschaftlicher Bedeutung nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen wurden die Bilderplanet.de GmbH, Köln, sowie die CEWE Baski Servis ve Ticaret Limited Sirketi, Istanbul, Türkei, da der Anteil der Bilanzsumme an der Konzernbilanzsumme bei unter 0,02 % und der Anteil der Umsatzerlöse an den Konzernermittlungen bei 0,00 % liegen.

### Saisonale Einflüsse auf die Geschäftstätigkeit

Hinsichtlich der saisonalen und konjunkturellen Einflüsse auf den Zwischenabschluss zum 30. Juni 2015 wird auf die Erläuterungen im Zwischenlagebericht verwiesen.

### Wesentliche Geschäftsvorfälle

Nach Art, Ausmaß und Häufigkeit nennenswerte Sachverhalte, die die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung oder den Cash Flow beeinflussen, sind bis zum 30. Juni des laufenden Geschäftsjahres nicht angefallen.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach Art, Ausmaß und Häufigkeit nennenswerte Sachverhalte nach dem 30. Juni 2015 liegen nicht vor.

### Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung

Ausführliche Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung finden sich im Zwischenlagebericht in den Kapiteln der Geschäftsfelder sowie in „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“; die Erläuterungen zur Bilanz und Kapitalflussrechnung in den Kapiteln „Bilanz und Finanzierung“ sowie „Cash Flow“. Die Entwicklung des Eigenkapitals wird durch den Eigenkapitalpiegel im Anschluss an die Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung und Segmentberichterstattung gesondert dargestellt.

### Eigenkapital

Zum 31. Dezember 2014 hielt die CEWE Stiftung & Co. KGaA, Oldenburg, 168.948 Stückaktien als eigene Anteile. Darüber hinaus hielt zu diesem Zeitpunkt die CEWE COLOR Versorgungskasse e. V., Wiesbaden, 112.752 Stückaktien der Gesellschaft. Letztere waren in den Konzernabschluss korrigierend einzubeziehen, so dass zum Stichtag 31. Dezember 2014 insgesamt 281.700 Stückaktien als eigene Anteile im Konzernabschluss der CEWE KGaA auszuweisen waren.

Zum 30. Juni 2015 betrug bei der CEWE KGaA der Bestand an eigenen Anteilen gemäß § 71 AktG 165.143 Stück (Gesamtbetrag 4.632 TEuro, durchschnittlicher Kaufkurs 28,05 Euro/Aktie; Vorjahr: 186.302 Stück, 5.225 TEuro, 28,05 Euro/Aktie) und für den Konzern insgesamt 277.895 Stück (Gesamtbetrag 8.404 TEuro, durchschnittlicher Kaufkurs 30,24 Euro/Aktie, Vorjahr: 299.054 Stück, 8.998 TEuro, 30,09 Euro/Aktie). Im Rahmen der Ausübung des Aktienoptionsplans wurden 3.800 eigene Aktien benötigt. Die dafür notwendigen Aktien wurden dem Bestand der CEWE Stiftung & Co. KGaA entnommen. Zum 11. August 2015 betrug der Bestand an eigenen Anteilen 255.085 Stück zu einem durchschnittlichen Kaufkurs von 30,44 Euro.

Zum 30. Juni 2015 betrug das Grundkapital der CEWE KGaA unverändert zum 31. Dezember 2014 19.240 TEuro, eingeteilt in 7.400.020 Aktien. Die Entwicklung des Eigenkapitals ist im Konzern-Eigenkapitalspiegel zu sehen und wird im Zwischenlagebericht im Kapitel „Bilanz und Finanzierung“ erläutert.

### Finanzinstrumente

Mit Ausnahme der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Derivate werden sämtliche Vermögenswerte und Schulden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Bei den zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Vermögenswerten und Schulden stellen die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte und Schulden in der Bilanz eine gute Näherung an den beizulegenden Zeitwert dar.

Die bilanzierten ausgewiesenen Derivate sind zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

### Erläuterungen zur Segmentberichterstattung

Eine detaillierte Erläuterung zum Segmentbericht befindet sich im Zwischenlagebericht im Kapitel der Segmente.

Seite 20 ff.  
Geschäftsfelder

Seite 31 ff.  
Konzern-Gewinn- und  
Verlustrechnung

Seite 36  
Bilanz und Finanzierung

Seite 40  
Cash Flow

### Eventualverbindlichkeiten

Es bestanden Eventualschulden aus der Hingabe von Bürgschaften und Garantien für Dritte, aus möglichen Prozessrisiken und aus anderen Sachverhalten in Höhe von 1.465 TEuro (Ende Vorjahresquartal: 1.776 TEuro).

### Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Als nahestehende Personen werden in der CEWE-Gruppe die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates sowie die Mitglieder der Erbengemeinschaft nach Senator h. c. Heinz Neumüller, Oldenburg, und mit der Erbengemeinschaft verbundene Unternehmen definiert. Geschäftsvorfälle mit sonstigen nahestehenden Unternehmen und Personen haben im ersten Halbjahr 2015 stattgefunden. Wesentliche Transaktionen betreffen einzelne Mietverhältnisse zwischen dem Konzern und verbundenen Unternehmen der Erbengemeinschaft nach Senator h. c. Heinz Neumüller, Oldenburg, über betrieblich genutzte Immobilien. Art und Umfang der Geschäfte haben sich im Vergleich zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 nicht wesentlich verändert.

<b>Ergebnis je Aktie</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	<b>Q2 2015</b>	Q2 2014	<b>H1 2015</b>	H1 2014
Konzernergebnis nach Ergebnisanteilen Dritter		-2.405	-2.921	-6.017	-7.160
Gewichteter Durchschnitt unverwässerte Aktienzahl ( <i>in Stück</i> )		7.121.869	7.043.530	7.120.365	6.813.842
<b>Unverwässertes Ergebnis je Aktie (<i>in Euro</i>)</b>		<b>-0,34</b>	-0,41	<b>-0,85</b>	-1,05
Konzernergebnis nach Ergebnisanteilen Dritter		-2.405	-2.921	-6.017	-7.160
Gewichteter Durchschnitt verwässerte Aktienzahl ( <i>in Stück</i> )		7.121.869	7.043.530	7.120.365	6.813.842
Verwässernder Effekt der ausgegebenen Aktienoptionen		—	20.080	—	18.636
<b>Verwässertes Ergebnis je Aktie (<i>in Euro</i>)</b>		<b>-0,34</b>	-0,41	<b>-0,85</b>	-1,05

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäfts-

ergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Oldenburg, 11. August 2015  
CEWE Stiftung & Co. KGaA

Für die persönlich haftende Gesellschafterin  
Neumüller CEWE COLOR Stiftung  
– Der Vorstand –

Dr. Rolf Hollander  
(Vorstandsvorsitzender)

Dr. Reiner Fageth

Carsten Heitkamp

Andreas F. L. Heydemann

Dr. Olaf Holzkämper

Thomas Mehls

Harald H. Pirwitz

Frank Zweigle

# 04

## WEITERE INFORMATIONEN

---

Mehrjahresübersicht	78
Betriebsstätten und Vertriebsniederlassungen	86
Finanzterminkalender	87
Impressum	87



*„Ob CEWE FOTOBUCH, CEWE KALENDER, CEWE WANDBILDER, CEWE CARDS, Digital- oder Offset-Druck-Produkte – wir bei CEWE arbeiten mit den neuesten und besten Maschinen und Systemen und lösen unser Qualitätsversprechen jederzeit ein.“*

**Stefan Blawat**, CEWE FOTOBUCH-Produktion,  
CEWE-Aktionär

 **cewe**  
einfach schönere Fotos

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

<i>Angaben in Mio. Euro</i>	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Umsatzerlöse	88,6	96,4	96,8
Erhöhung/Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	0,0	0,0	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,5	0,4	0,4
Sonstige betriebliche Erträge	6,2	4,5	6,5
Materialaufwand	-33,5	-38,5	-37,5
<b>Rohergebnis</b>	<b>61,8</b>	<b>62,8</b>	<b>66,2</b>
Personalaufwand	-24,3	-24,8	-25,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-27,3	-27,5	-31,8
<b>Ergebnis vor Abschreibungen und Steuern (EBITDA)</b>	<b>10,2</b>	<b>10,4</b>	<b>8,9</b>
Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-8,2	-8,7	-8,4
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)**</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>
Finanzerträge	—	—	—
Finanzaufwendungen	—	—	—
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>
Steuern von Einkommen und vom Ertrag	-0,3	-3,7	-0,4
<b>Ergebnis nach Steuern (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)</b>	<b>1,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,3</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

\*\* EBIT um sonstige Steuern angepasst

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014*	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014*	<b>H1 2015</b>
107,7	112,9	104,2*	<b>106,1</b>	170,3	180,4	186,3	203,9	221,1	207,2*	<b>212,9</b>
0,0	0,0	-0,1	<b>0,0</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	<b>-0,1</b>
0,2	0,2	0,3	<b>0,2</b>	0,9	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4	<b>0,4</b>
6,3	4,7	3,6*	<b>3,2</b>	12,8	10,5	10,4	11,6	9,8	8,1*	<b>7,7</b>
-41,0	-45,7	-35,7	<b>-34,9</b>	-68,2	-73,4	-72,9	-78,1	-88,0	-71,5	<b>-67,7</b>
<b>73,1</b>	<b>72,0</b>	<b>72,3</b>	<b>74,7</b>	<b>115,7</b>	<b>118,2</b>	<b>124,5</b>	<b>137,8</b>	<b>143,4</b>	<b>144,1</b>	<b>153,2</b>
-29,5	-30,9	-32,4	<b>-33,3</b>	-54,9	-49,7	-51,8	-58,3	-63,6	-64,6	<b>-67,5</b>
-35,0	-36,6	-35,4*	<b>-36,5</b>	-55,7	-54,9	-60,6	-68,8	-72,8	-71,1	<b>-75,9</b>
<b>8,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>13,6</b>	<b>12,1</b>	<b>10,7</b>	<b>7,0</b>	<b>8,4</b>	<b>9,8</b>
-9,4	-8,6	-8,1	<b>-8,5</b>	-18,3	-20,0	-17,0	-18,4	-17,7	-16,2	<b>-16,8</b>
<b>-0,7</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-13,2</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-7,7</b>	<b>-10,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-7,0</b>
—	0,0	0,2*	<b>0,0</b>	—	—	—	—	0,1	0,2*	<b>0,0</b>
—	-0,2	-0,6*	<b>-0,1</b>	—	—	—	—	-0,7	-0,9*	<b>-0,3</b>
<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>
<b>-1,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-13,9</b>	<b>-7,3</b>	<b>-5,5</b>	<b>-8,7</b>	<b>-11,3</b>	<b>-8,5</b>	<b>-7,3</b>
0,6	0,2	1,1	<b>1,2</b>	-1,3	-3,3	-0,5	1,0	1,1	1,3	<b>1,3</b>
<b>-0,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-15,2</b>	<b>-10,6</b>	<b>-6,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-10,2</b>	<b>-7,2</b>	<b>-6,0</b>

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Konzernbilanz

<b>AKTIVA</b>	<i>Angaben in Mio. Euro</i>	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2013	30.06.2014*	<b>30.06.2015</b>
Sachanlagen		88,5	81,2	75,7	97,8	95,2	94,7	105,4
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		3,6	5,0	4,9	4,6	4,2	4,9	5,1
Geschäfts- oder Firmenwerte		10,3	10,3	9,1	26,9	28,5	25,4	25,4
Immaterielle Vermögenswerte		20,7	16,2	14,9	22,7	20,7	17,4	17,7
Finanzanlagen		0,3	0,2	0,2	0,6	1,0	2,1	5,2
Langfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		3,5	3,1	2,9	2,6	2,1	1,6	1,1
Langfristige finanzielle Vermögenswerte		—	—	—	0,2	0,3	1,7	3,2
Langfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		0,4	0,3	0,6	0,3	0,2	0,1	0,5
Aktive latente Steuern		5,1	5,3	5,5	8,2	8,8	12,2*	9,5
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>132,5</b>	<b>121,7</b>	<b>113,8</b>	<b>163,9</b>	<b>161,0</b>	<b>159,9</b>	<b>173,0</b>
Vorräte		38,8	42,9	48,3	50,5	50,9	49,4	47,7
Kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		49,3	43,9	48,2	41,3	45,9	37,5	37,5
Kurzfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		7,5	3,5	4,6	3,9	3,4	3,6	4,5
Kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		—	—	—	3,8	3,9	2,7	2,4
Kurzfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		9,5	10,3	9,9	7,0	5,4	6,4	8,0
Liquide Mittel		9,2	10,8	13,5	7,5	11,0	13,1	12,3
		114,3	111,5	124,5	114,0	120,5	112,7	112,4
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte		4,6	2,1	0,2	0,2	1,0	1,0	1,4
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>119,0</b>	<b>113,5</b>	<b>124,7</b>	<b>114,2</b>	<b>121,5</b>	<b>113,7</b>	<b>113,8</b>
		251,5	235,2	238,5	278,1	282,5	273,6	286,8

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

<b>PASSIVA</b>	<i>Angaben in Mio. Euro</i>	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2013	30.06.2014*	<b>30.06.2015</b>
Gezeichnetes Kapital		19,2	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
Kapitalrücklage		56,2	56,2	56,2	56,2	56,2	69,3	69,3
Eigene Anteile zu Anschaffungskosten		-17,0	-17,0	-17,8	-23,9	-23,4	-9,0	-8,4
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		30,3	36,4	48,5	52,0	56,6	67,7*	77,9
<b>Eigenkapital</b>		<b>88,7</b>	<b>94,8</b>	<b>106,2</b>	<b>103,5</b>	<b>108,6</b>	<b>147,2</b>	<b>158,1</b>
Langfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		0,6	0,5	0,4	0,3	—	—*	—
Langfristige Rückstellungen für Pensionen		9,8	10,0	10,4	15,7	17,7	19,8	22,5
Langfristige passive latente Steuern		2,5	1,7	1,8	4,4	4,0	3,3	2,8
Langfristige übrige Rückstellungen		1,5	1,0	0,9	0,8	0,5	0,3	0,2
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		18,4	28,5	20,4	30,9	31,1	3,5	2,0
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten		—	—	—	3,2	3,8	0,0	0,0
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		0,5	0,1	0,3	0,1	0,9	0,2*	0,2
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>33,3</b>	<b>41,8</b>	<b>34,2</b>	<b>55,5</b>	<b>58,1</b>	<b>27,0</b>	<b>27,7</b>
Kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		0,1	0,1	0,1	0,1	—	—*	—
Kurzfristige Steuerschulden		2,6	6,9	3,3	5,0	2,5	3,9	4,5
Kurzfristige übrige Rückstellungen		13,7	8,0	7,5	10,0	8,2	3,3	3,7
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		40,1	14,9	7,5	32,3	23,8	14,3	17,4
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		51,5	46,8	56,3	52,9	62,2	52,9	54,9
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		—	—	—	1,0	1,1	4,4	0,3
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		21,6	21,9	23,5	17,8	18,1	20,6*	20,2
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>129,5</b>	<b>98,5</b>	<b>98,2</b>	<b>119,1</b>	<b>115,8</b>	<b>99,4</b>	<b>101,0</b>
		251,5	235,2	238,5	278,1	282,5	273,6	286,8

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Kennzahlen

<b>Volumen und Mitarbeiter</b>		Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Digitalfotos	<i>in Mio. Stück</i>	423,7	418,3	449,7
Fotos von Filmen	<i>in Mio. Stück</i>	159,0	98,9	69,3
Fotos gesamt	<i>in Mio. Stück</i>	583	517	519
CEWE FOTOBÜCHER	<i>in Tsd. Stück</i>	673,2	784,1	970,4
Mitarbeiter (Durchschnitt)	<i>auf Vollzeit umgerechnet</i>	2.703	2.578	2.635
Mitarbeiter (Stichtagsbetrachtung)	<i>auf Vollzeit umgerechnet</i>	2.637	2.586	2.632
<b>Ertrag</b>		Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Umsatz	<i>in Mio. Euro</i>	88,6	96,4	96,8
EBITDA	<i>in Mio. Euro</i>	10,2	10,4	8,9
EBITDA-Marge	<i>in % vom Umsatz</i>	11,5	10,8	9,2
EBIT**	<i>in Mio. Euro</i>	2,0	1,7	0,5
EBIT-Marge	<i>in % vom Umsatz</i>	2,3	1,8	0,5
Restrukturierungsaufwand	<i>in Mio. Euro</i>	0,0	-0,1	0,0
EBIT vor Restrukturierung	<i>in Mio. Euro</i>	2,0	1,6	0,5
EBT	<i>in Mio. Euro</i>	1,8	1,3	0,1
Ergebnis nach Steuern	<i>in Mio. Euro</i>	1,5	-2,4	-0,3
<b>Kapital</b>		Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Bilanzsumme	<i>in Mio. Euro</i>	251,5	235,2	238,5
Capital Employed (CE)	<i>in Mio. Euro</i>	162,1	151,7	147,9
Eigenkapital	<i>in Mio. Euro</i>	88,7	94,8	106,2
Eigenkapitalquote	<i>in % von der Bilanzsumme</i>	35,3	40,3	44,5
Netto-Finanzschulden	<i>in Mio. Euro</i>	49,3	32,7	14,4
ROCE (letzte 12 Monate)	<i>in % vom Capital Employed</i>	6,9	15,8	18,2

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 70 f. erläutert.

\*\* EBIT um sonstige Steuern angepasst

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014	<b>H1 2015</b>
480,9	451,6	440,1	<b>418,4</b>	814,3	853,1	872,6	942,7	914,4	891,1	<b>868,9</b>
44,5	30,0	23,1	<b>18,7</b>	273,2	181,0	120,4	78,9	53,4	41,1	<b>32,8</b>
525	482	463	<b>437</b>	1.088	1.034	993	1.022	968	932	<b>902</b>
1.095,0	1.093,8	1.118,1	<b>1.120,2</b>	1.320,2	1.608,9	1.890,2	2.121,6	2.195,4	2.259,7	<b>2.279,9</b>
3.109	3.077	3.173	<b>3.213</b>	2.761	2.601	2.655	3.130	3.105	3.160	<b>3.238</b>
3.259	3.089	3.177	<b>3.183</b>	2.637	2.586	2.632	3.259	3.089	3.177	<b>3.183</b>

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014*	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014*	<b>H1 2015</b>
107,7	112,9	104,2*	<b>106,1</b>	170,3	180,4	186,3	203,9	221,1	207,2*	<b>212,9</b>
8,7	4,5	4,5	<b>5,0</b>	5,1	13,6	12,1	10,7	7,0	8,4	<b>9,8</b>
8,0	4,0	4,3	<b>4,7</b>	3,0	7,6	6,5	5,2	3,2	4,1	<b>4,6</b>
-0,7	-4,1	-3,6	<b>-3,5</b>	-13,2	-6,3	-4,9	-7,7	-10,7	-7,8	<b>-7,0</b>
-0,7	-3,6	-3,4	<b>-3,3</b>	-7,7	-3,5	-2,6	-3,8	-4,8	-3,8	<b>-3,3</b>
0,0	1,0	0,0	<b>0,0</b>	9,4	2,2	0,0	0,0	3,3	0,0	<b>1,0</b>
-0,7	-3,1	-3,6	<b>-3,5</b>	-3,8	-4,1	-4,9	-7,7	-7,4	-7,8	<b>-6,0</b>
-1,2	-4,3	-4,0	<b>-3,6</b>	-13,9	-7,3	-5,5	-8,7	-11,3	-8,5	<b>-7,3</b>
-0,6	-4,1	-2,9	<b>-2,4</b>	-15,2	-10,6	-6,0	-7,7	-10,2	-7,2	<b>-6,0</b>

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014*	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014	<b>H1 2015</b>
278,1	282,5	273,6*	<b>286,8</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
191,4	190,5	188,5	<b>203,2</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
103,5	108,6	147,2*	<b>158,1</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
37,2	38,4	53,8	<b>55,1</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
55,7	44,0	4,7	<b>7,1</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
15,3	13,3	16,5	<b>16,7</b>	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Kennzahlen

<b>Cash Flow</b>		Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	-0,4	8,5	10,3
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	-5,4	-4,8	-5,1
Free-Cash Flow	<i>in Mio. Euro</i>	-5,9	3,7	5,2
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	9,0	-3,9	-10,6
Zahlungswirksame Veränderung der liquiden Mittel	<i>in Mio. Euro</i>	3,1	-0,2	-5,4

<b>Aktie</b>		Q2 2009	Q2 2010	Q2 2011
Anzahl der Aktien (Nennwert 2,60 Euro)	<i>in Stück</i>	7.380.020	7.380.020	7.380.020
Ergebnis je Aktie				
unverwässert	<i>in Euro</i>	0,22	-0,35	-0,04
verwässert	<i>in Euro</i>	0,22	-0,35	-0,04

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014	<b>H1 2015</b>
-5,9	0,2	3,2	<b>5,2</b>	-3,1	10,9	12,6	-8,8	-3,1	12,2	<b>4,2</b>
3,5	-9,0	-9,1	<b>-11,9</b>	-12,7	-11,3	-10,7	-24,1	-13,0	-12,9	<b>-23,4</b>
-2,4	-8,8	-5,9	<b>-6,7</b>	-15,8	-0,4	1,9	-32,9	-16,1	-0,7	<b>-19,1</b>
-8,9	8,2	4,8	<b>4,2</b>	15,0	2,8	-11,9	9,4	13,9	-0,4	<b>3,8</b>
-11,3	-0,5	-1,1	<b>-2,4</b>	-0,8	2,4	-10,0	-23,5	-2,2	-1,1	<b>-15,4</b>

Q2 2012	Q2 2013	Q2 2014	<b>Q2 2015</b>	H1 2009	H1 2010	H1 2011	H1 2012	H1 2013	H1 2014	<b>H1 2015</b>
7.380.020	7.380.020	7.400.020	<b>7.400.020</b>	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.400.020	<b>7.400.020</b>
-0,10	-0,62	-0,41	<b>-0,34</b>	-2,24	-1,55	-0,88	-1,18	-1,55	-1,05	<b>-0,85</b>
-0,10	-0,62	-0,41	<b>-0,34</b>	-2,23	-1,55	-0,88	-1,18	-1,54	-1,05	<b>-0,85</b>

## BETRIEBSSTÄTTEN UND VERTRIEBSNIEDERLASSUNGEN

 Vertriebsan-  
sprechpartner  
www.cewe.de >  
unternehmen >  
vertrieb

**Inland****CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Meerweg 30–32  
D–26133 Oldenburg  
Tel. +49 (0) 4 41/4 04–0  
Fax +49 (0) 4 41/4 04–421

**CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Oskar-von-Miller-Straße 9  
D–82110 Germering (München)  
Tel. +49 (0) 89/8 40 07–0  
Fax +49 (0) 89/8 40 07–30

**CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Erfststraße 40  
D–41238 Mönchengladbach  
Tel. +49 (0) 21 66/8 53–0  
Fax +49 (0) 21 66/8 53–109

**CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Freiburger Straße 20  
D–79427 Eschbach (Freiburg)  
Tel. +49 (0) 76 34/5 05–0  
Fax +49 (0) 76 34/5 05–250

**CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Otto-Hahn-Str. 21  
D–48161 Münster  
Tel. +49 (0) 25 34/5 81 69–0  
Fax +49 (0) 25 34/5 81 69–20

**Saxoprint GmbH**

Enderstraße 92c  
D–01277 Dresden  
Tel. +49 (0) 351/20 44 300  
Fax +49 (0) 351/20 56 747

**Ausland****Japan Photo Holding**

**Norge A/S**  
Flåtestadtveien 3  
N–1416 Oppegård (Oslo)  
Tel. +47/66 82 26–60  
Fax +47/66 82 26–70

**Japan Photo Sverige AB**

Norra Hamngatan 40  
S–41106 Göteborg  
Tel. +46/31 61 94–90  
Fax +46/31 61 94–91

**CEWE Nordic ApS**

Segaltvej 16  
DK–8541 Skødstrup (Århus)  
Tel. +45/86/99 14 22  
Fax +45/86/99 24 33

**CEWE AG**

Hochbordstraße 9  
CH–8600 Dübendorf (Zürich)  
Tel. +41/1/8 02 90–30  
Fax +41/1/8 02 90–40

**CEWE Stiftung & Co. KGaA**

Colerusgasse 24/1  
A–1220 Wien  
Tel. +43/644 33 61 42 0

**CEWE Belgium N.V.**

Generaal De Wittelaan 9/b9  
B–2800 Mechelen  
Tel. +32/3/4 51 92–00  
Fax +32/3/4 58 06–17

**CEWE Nederland B.V.**

Industrieweg 73  
NL–8071 CS Nunspeet  
Tel. +31/3 41/25 53–55  
Fax +31/3 41/25 53–33

**CEWE S. A. S.**

La Tour Asnières  
4 avenue Laurent Cély  
F–92600 Asnières sur Seine (Paris)  
Tel. +33/1/80 21 04–50  
Fax +33/1/80 21 04–48

**CEWE S. A. S.**

Z. A. de la Croix Rouge  
F–35770 Vern sur  
Seiche (Rennes)  
Tel. +33/2/99 04 85–85  
Fax +33/2/99 04 85–89

**CEWE S. A. S.**

Z. A. E. des Trois Ponts  
F–34690 Fabrègues (Montpellier)  
Tel. +33/4/67 07 01–80  
Fax +33/4/67 07 01–90

**CEWE Sp. z o. o.**

ul. Strzelecka 11  
PL–47230 Kedzierzyn-Kozle  
Tel. +48/77/40 63–000  
Fax +48/77/40 63–025

**Fotojoker Sp. z o. o.**

ul. Strzelecka 11  
PL–47230 Kedzierzyn-Kozle  
Tel. +48/77/4 06 32 00  
Fax +48/77/4 06 32 01

**CEWE COLOR Inc.**

2125 Center Ave., Suite 507  
Fort Lee, NJ 07024  
Tel. +1/631/773 85 24

**CEWE COLOR a. s.**

Kloknerova 2278/24  
CZ–14800 Prag 4  
Tel. +420/2/72 07 11 11  
Fax +420/2/72 93 73 46

**CEWE a. s.**

Galvaniho 716  
SK–82104 Bratislava  
Tel. +421/2/68 20 44–11  
Fax +421/2/68 20 44–23

**CEWE****Magyarország Kft.**

Béke út 21–29  
H–1135 Budapest  
Tel. +36/1/4 51 10 88  
Fax +36/1/2 38–07 09

**CEWE Ltd.**

Unit 4, Spartan Close  
Titan Business Centre  
Tachbrook Park  
UK–Warwick CV 34 6 RR  
Tel. +44/19/26 46 3–100  
Fax +44/19/26 46 3–101

**CEWE Zagreb d. o. o.**

Jurisićeva 24  
HR–10000 Zagreb  
Tel. +36/1/451 10 88  
Fax +36/1/238 07 09

**CEWE PRINT S. r. l.**

Via Monte di Pietà 21  
I–20121 Mailand

## FINANZTERMINKALENDER

(soweit terminiert)

### 17. September 2015

CEWE Capital Market Day, Dresden

### 23. September 2015

German Corporate Conference, München

### 24. September 2015

Baader Investment Conference, München

### 12. November 2015

Veröffentlichung Zwischenbericht Q3–2015

### 24. November 2015

Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt



Dieser Geschäftsbericht ist ein Produkt von Viaprinto,  
der Online-Druckerei von CEWE.

## IMPRESSUM

Dieser Zwischenbericht liegt auch in  
englischer Sprache vor. Gerne senden  
wir Ihnen den gewünschten Bericht auf  
Anfrage zu:

Telefon: +49 (0) 4 41/404–22 88

Fax: +49 (0) 4 41/404–421

[IR@cewe.de](mailto:IR@cewe.de)

Die CEWE Stiftung & Co. KGaA ist  
Mitglied im Deutschen Investor  
Relations Kreis e.V.

### Verantwortlich

CEWE Stiftung & Co. KGaA

Meerweg 30–32

D–26133 Oldenburg

Telefon: +49 (0) 4 41/404–0

Fax: +49 (0) 4 41/404–421

[www.cewe.de](http://www.cewe.de)

[info@cewe.de](mailto:info@cewe.de)

### Gesamtkonzeption und Gestaltung

FIRST RABBIT GmbH, Köln

### Fotos

CEWE Stiftung & Co. KGaA, Oldenburg

### Druck

CEWE Stiftung & Co. KGaA, Oldenburg

### Prüfer des Konzernabschlusses

BDO AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Fuhlentwiete 12

D–20355 Hamburg





1.000 Flyer

ab 19,90€\*



[cewe-print.de](https://cewe-print.de)

Ihr Online Druckpartner

 **cewe**  
BEST IN PRINT

\* inkl. gesetzliche MwSt. und Versandkosten

Europas  
beliebtestes  
Fotobuch

ab **7,95 €\***



*Mein*  
**cewe** fotobuch  
*Mein Leben*

[www.cewe.de](http://www.cewe.de)

 **cewe**  
BEST IN PRINT

\*Das abgebildete Produkt hat einen höheren Preis. Diesen entnehmen Sie bitte der Preisliste. Die Preise verstehen sich inkl. MwSt. zzgl. Versandkosten.