

Q1 2015  
*Zwischenbericht*

 **cewe**  
BEST IN PRINT  
BEST IN PRINT  
BEST IN PRINT  
BEST IN PRINT

## *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-Geschenkartikeln. 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 Q1 2015

### Geschäftsfeld Fotofinishing

- ▶ *Absatz, Umsatz und Gewinn auf Zielkurs*
- ▶ *CEWE FOTOBUCH: 1,160 Mio. Bücher im ersten Quartal 2015; +1,6 % zum Vorjahr*
- ▶ *CEWE innovativ: 97 % aller Fotos im ersten Quartal sind digital, 76 % aller Digitalfotos werden über das Internet bestellt*
- ▶ *Fotofinishing-Umsatz liegt im ersten Quartal mit 75,5 Mio. Euro innerhalb der erwarteten Bandbreite*
- ▶ *Operatives Fotofinishing-EBIT verbessert sich um 1,7 Mio. Euro*

### Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck

- ▶ *Umsatz wächst im ersten Quartal um +9,5 % auf 17,9 Mio. Euro*
- ▶ *EBIT in etwa auf Vorjahresniveau trotz gezielt erhöhter Personal- und Marketingkosten*

### Geschäftsfeld Einzelhandel

- ▶ *Umsatz im ersten Quartal überwiegend aufgrund Verzicht auf Großhandelsgeschäft rückläufig*
- ▶ *Operatives EBIT vor Restrukturierungskosten leicht verbessert*

### Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

- ▶ *Konzernumsatz steigt im ersten Quartal um 3,7 % auf 106,8 Mio. Euro (Q1 2014: 103,0 Mio. Euro)*
- ▶ *EBIT verbessert sich trotz Restrukturierungskosten um 0,7 Mio. Euro auf -3,5 Mio. Euro (Q1 2014: -4,2 Mio. Euro)*

### Bilanz und Finanzierung

- ▶ *Bilanzsumme verlängert sich im Jahresvergleich um 9,4 Mio. Euro*
- ▶ *Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 60,7 %*
- ▶ *Konzernverschuldung deutlich zurückgeführt*

### Cash Flow

- ▶ *Höhere Umsatzsteuerzahlungen und Aufgabe des Großhandelsgeschäfts lassen betrieblichen Cash Flow um -9,9 Mio. Euro sinken*
- ▶ *Cash Flow durch höhere Investitionen in Offsetdruckkapazitäten geprägt*
- ▶ *Negativer Free-Cash Flow durch eigene Liquidität finanziert*

### Kapitalrentabilität

- ▶ *Durchschnittliches Capital Employed leicht auf 196,8 Mio. Euro gestiegen*
- *ROCE auf 16,9 % deutlich 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>18</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>60</b>
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	60
	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	61
	Konzernbilanz	62
	Konzern-Eigenkapitalspiegel	64
	Konzern-Kapitalflussrechnung	66
	Segmentberichterstattung nach Geschäftsfeldern	67
	Ausgewählte erläuternde Anhangsangaben	68
	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	73
<b>04</b>	<b>WEITERE INFORMATIONEN</b>	<b>76</b>
	Mehrjahresübersicht	76
	Betriebsstätten und Vertriebsniederlassungen	82
	Finanzterminkalender	83
	Impressum	83



*„Meine Kollegen und ich sind stolz auf das, was wir erreichen. CEWE gehört zu den ausgezeichneten Marken bei Superbrands Germany und spielt damit in der Liga der besten Markenartikler.“*

**Marion Grunenberg**, Assistenz Geschäftsführung & Personalleitung, CEWE-Aktionärin



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

*Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre,*

auch für das erste Quartal 2015 können wir Ihnen berichten:

#### **CEWE auf Kurs! Umsatz und Gewinn steigen.**

Der Umsatz Ihres Unternehmens hat sich um 3,7 % oder 3,8 Mio. Euro auf 106,8 Mio. Euro erhöht. Der Gewinn vor Steuern und Zinsen (EBIT) hat um 0,7 Mio. Euro auf –3,5 Mio. Euro zugelegt, vor Restrukturierungsaufwendungen sogar eine Steigerung um 1,7 Mio. Euro.

#### **Fotofinishing im ersten Quartal: Eisverkaufen im Winter!**

Auch unser Hauptgeschäft Fotofinishing ist im ersten Jahresquartal schon immer negativ, da traditionell im Winter keine Foto-Saison ist. In unserer heutigen, digitalen Zeit stellt sich das Wetter des Winters zwar zunehmend als „bestellfreundlich“ heraus: Wenn es draußen nass und kalt ist, beschäftigen sich die Konsumenten gerne mit Fotos und den Bestellungen der Fotoprodukte. Trotzdem reicht es noch nicht für ein positives Ergebnis – der Trend der vergangenen Jahrzehnte setzt sich erst mal noch fort: Das erste Quartal ist auch im Fotofinishing negativ.

#### **Starker Umsatzzuwachs (+7,5 %) und Ergebniszuwachs (+53,6 %) im Fotofinishing**

Dieses „bestellfreundliche“ Winterwetter bescherte Ihrem Unternehmen im Fotofinishing einen starken Start in das Jahr 2015: Der Umsatz legte um 7,5 % auf 75,5 Mio. Euro zu und das Ergebnis stieg um 53,6 % auf –1,1 Mio. Euro. Ohne die Einmalkosten für die Schließung des Kundendienstbüros in Dresden bedeutet dies sogar eine Steigerung um 72,7 % auf –0,6 Mio. Euro.

**Saisonverschiebung setzt sich fort: zweites und drittes Quartal verlieren,  
Weihnachten wird der Gewinn erwirtschaftet**

So, wie sich die leichte Stärkung des ersten Quartals durch die Saisonverschiebung fortsetzt, so wird auch der Ergebnistrend der übrigen Quartale im Fotofinishing aller Voraussicht nach anhalten. Seien Sie also nicht überrascht, wenn wir Ihnen auch im Jahr 2015, so wie in allen vergangenen Jahren, seit wir einen größeren Digitalanteil vorweisen können, einen rückläufigen Absatz, Umsatz und vor allem ein rückläufiges Ergebnis im Fotofinishing für das zweite und dritte Quartal präsentieren. In diesen Quartalen werden viele Digitalfotos gemacht, aber immer weniger Fotoprodukte bestellt. Aller Voraussicht nach wird – mehr als ausgleichend – das vierte Quartal zulegen. Das Weihnachtsquartal ist im digitalen Fotofinishing der große Gewinnbringer.

**Einzelhandel: Korrektur im polnischen Geschäft wie angekündigt,  
Ergebnis bereits leicht verbessert**

Wie auch in den vergangenen Jahren, hat der Einzelhandel im ersten Quartal einen negativen Ergebnisbeitrag erwirtschaftet. Grundsätzlich hatten wir im Jahresbericht 2014 und in den vorangegangenen Quartalen bereits von unserer Korrektur in unserem polnischen Einzelhandelsgeschäft berichtet. Für diesen Schwenk fielen Restrukturierungskosten an, wie im Bericht zum Segment beschrieben wird. Aber diese schlagen positiv zu Buche: Blenden wir die Restrukturierungskosten aus, dann hat sich das EBIT im Einzelhandel bereits leicht verbessert.

Bitte behalten Sie im Blick, dass wir im Einzelhandel nur die Umsätze und Ergebnisse mit Hardware (Kameras, Objektiven usw.) ausweisen. Wir betreiben diese Läden und ihre Websites, um Fotofinishing-Geschäft zu generieren, dessen Ergebnisse im Geschäftsfeld Fotofinishing gezeigt werden.



### Kommerzieller Online-Druck: Wachstumsfeld legt 9,5 % zu

Das Ziel im Kommerziellen Online-Druck im Jahr 2015 ist ein Wachstum bei – auf das Gesamtjahr gesehen – reduzierten Anschubverlusten. Der Umsatz legte um 9,5 % gegenüber dem Vorjahresquartal zu. Durch gezielten Mehreinsatz von Werbung und Personal war das Ergebnis im ersten Quartal um 74 Tausend Euro schwächer. Dies ist aber auch auf die Aufteilung der Kosten auf die Quartale zurückzuführen – an dem Ziel der Ergebnisverbesserung für das Gesamtjahr 2015 gegenüber 2014 wird festgehalten.

### Fotofinishing als Träger der Ergebnisverbesserung

So wird jedes Geschäftsfeld seiner Rolle gerecht. Das Fotofinishing ist derzeit weiterhin der starke Stamm – unterstützt durch den im Einzelhandel generierten Fotofinishing-Umsatz. Diese Stärke des Fotofinishings erlaubt dem neuen Geschäftsfeld des Kommerziellen Online-Drucks derzeit noch, den Schwerpunkt auf das Wachstum zu setzen. Das Fotofinishing trägt den Ergebniszuwachs.

### 10 Jahre CEWE FOTOBUCH

Die größte Kraft wird dem Fotofinishing durch das CEWE FOTOBUCH verliehen. Es trägt etwa den halben Fotofinishing-Umsatz bei und ist damit eine ganz wichtige Säule Ihres Unternehmens. Diese Stärke wird auch unterstrichen durch die Markenbekanntheit: Auf die Frage nach ihnen bekannten Fotobuchmarken nennen z. B. 38 % aller Deutschen in der relevanten Kundengruppe das CEWE FOTOBUCH. Wenn nicht offen gefragt wird, sondern eine Liste von Fotobuchherstellern vorgegeben wird, nennen sogar 60 % der Zielgruppe das CEWE FOTOBUCH.

### Die Familie der CEWE-Produktmarken

Vor 10 Jahren, im Frühjahr 2005, lag die Markenbekanntheit des CEWE FOTOBUCH noch bei Null. Es war noch gar nicht am Markt. Erst im Sommer 2005 erblickte die Marke das Licht der Welt. Inzwischen zieht das CEWE FOTOBUCH als Markenlokomotive sogar andere Produktmarken von CEWE: CEWE KALENDER, CEWE CARDS und CEWE WALL ART profitieren von der Bekanntheit des CEWE FOTOBUCH.

### CEWE – eine „Superbrand“, eine starke Marke

Der sorgfältige Aufbau und die kontinuierliche Pflege dieser Produktmarken ist auch der weltweit tätigen Organisation Superbrands nicht verborgen geblieben, die in 85 Ländern die stärksten Produkt- und Unternehmensmarken auszeichnet. In Deutschland wurden 1.250 Marken von dieser Jury in Betracht gezogen. 51 Marken wurden letztlich mit dem Gütesiegel Superbrand ausgezeichnet. Darunter adidas, BMW, Bayern München, Deutsche Bank, Lego, Miele, ... und eben auch CEWE. Die zehnjährige Markenarbeit Ihres Unternehmens hat sich also ausgezahlt.

### Investitionen in die Zukunft

Auch in diesen Jahren des Markenaufbaus hat Ihr Unternehmen sich nicht gescheut, kräftig zu investieren: So ist in dieser Zeit das CEWE-Marketingbudget von ca. 5 Mio. Euro pro Jahr auf zuletzt ca. 60 Mio. Euro pro Jahr gestiegen. Dazu kommen die Kosten für einen umfangreichen Personal- und damit auch Kompetenzaufbau rund um Produktmanagement und Marketing. Auch in Forschung & Entwicklung investiert CEWE kräftig, zum Beispiel in neue Software, um weiter die Marktführerschaft zu sichern.

### CEWE denkt in Dekaden

Diese Investitionen tragen Früchte, wie uns die Umsätze und Ergebnisse der Innovationen immer wieder zeigen. Zusätzlich ist es natürlich besonders schön, wenn neben den nackten Zahlen auch solche Auszeichnungen wie das Gütesiegel „Superbrand“, Auszeichnungen für unsere Desktop-Software, unsere Apps oder auch Würdigungen für

unsere Nachhaltigkeitsarbeit diese Haltung Ihres Unternehmens wertschätzen. Ihr Unternehmen maximiert nicht das Ergebnis eines Jahres oder gar eines Quartals. Ihr Unternehmen investiert heute bereits für die nächste Dekade ... ganz nach der Philosophie eines familiengeführten Unternehmens.

### Hauptversammlung 3. Juni 2015: Treffen der CEWE-Familie

Und diese CEWE-Familie ist für uns auch die Gesamtheit aus Aktionärinnen und Aktionären, Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie Konsumentinnen und Konsumenten. Die jährliche Hauptversammlung ist immer ein schöner Anlass, um neben den notwendigen rechtlichen Formalia auch über geschäftliche Inhalte zu sprechen: Wie funktioniert welche Software? Welche neuen Produkte könnten entwickelt werden? Und: Gerne hält unser Stammgeschäft Wöltje für Sie auch wieder spezielle Angebote zur Hauptversammlung bereit.

Besuchen Sie gerne die Hauptversammlung Ihres Unternehmens. Für das gesamte Team bei CEWE ist dies immer eine schöne Gelegenheit zum Austausch. Wir freuen uns auf Sie!

Wir wünschen Ihnen einen schönen Sommer und viel Freude mit unseren Fotoprodukten!

Oldenburg, 12. Mai 2015

*JW Rolf Hollander*

## CEWE-AKTIE

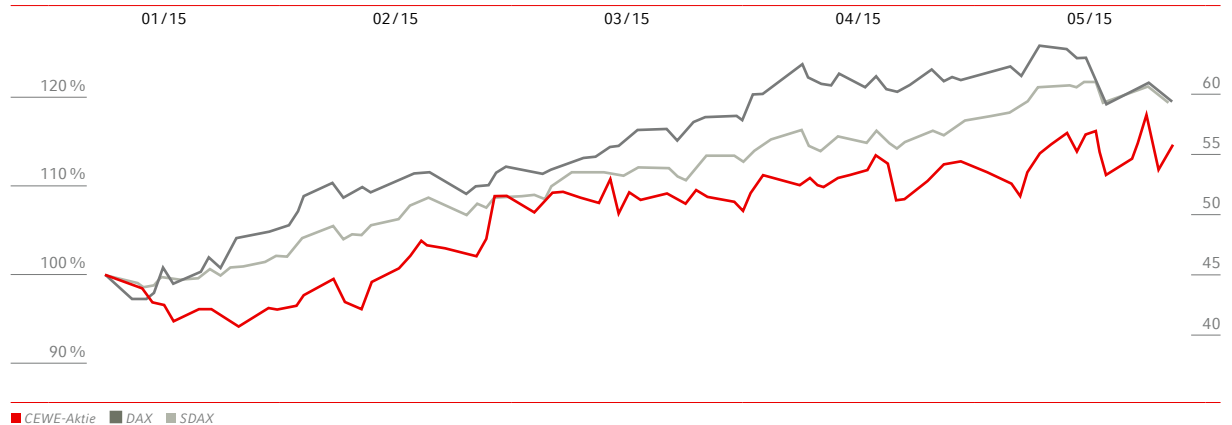
### CEWE-Aktie legt auch 2015 weiter kräftig zu: Bereits +14,8 % bis Ende März

Die CEWE-Aktie verzeichnete im Vergleich zum Jahresschlusskurs 2014 (51,51 Euro) bis Ende März 2015 einen Zuwachs von 7,64 Euro auf 59,15 Euro (+14,8 %). Damit entwickelte sich die CEWE-Aktie positiv in einem insgesamt erfreulichen Börsenumfeld: Der DAX stieg im ersten Quartal 2015 um 22,0 %, der SDAX wuchs um 17,1 %.

### Aufsichtsrat und Vorstand schlagen erneut erhöhte Dividende vor

Der Aufsichtsrat wird in einem gemeinsamen Vorschlag zusammen mit dem Vorstand der am 3. Juni 2015 tagenden Hauptversammlung eine Dividendenerhöhung auf 1,55 Euro pro dividendenberechtigter Aktie für das Geschäftsjahr 2014 vorgeschlagen. Diese Erhöhung ist die sechste Dividendenerhöhung 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 01.05.2015 in Euro



### Täglich für gut 1 Mio. Euro CEWE-Aktien im ersten Quartal 2015 gehandelt

Das Stück-Handelsvolumen der CEWE-Aktie an den deutschen Börsenplätzen war in den ersten drei Monaten 2015 mit durchschnittlich 18.859 Aktien pro Tag leicht höher als im Vorjahreszeitraum (Q1 2014: 18.178 Aktien pro Tag). Dabei ist das tägliche Euro-Handelsvolumen aufgrund der positiven Kursentwicklung auf durchschnittlich über 1.041.000 Euro gestiegen (Q1 2014: rund 879.000 Euro pro Tag). So ist nun die für viele institutionelle Investoren anlageentscheidende Handelsgröße von 1 Mio. Euro pro Tag erreicht.

Übersicht der aktuellen Analystenurteile	Analyseurteil	Datum
NordLB	Kaufen	08.04.15
Bankhaus Lampe	Halten	07.04.15
GSC Research	Halten	01.04.15
Warburg Research	Kaufen	31.03.15
BHF Bank	Overweight	26.03.15
Oddo Seydler	Halten	26.03.15
Berenberg Bank	Kaufen	25.02.15
Deutsche Bank	Kaufen	25.02.15

### 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 „Kaufen“ 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/  
investor-relations/  
cewe-aktie/analysten](http://www.cewe.de/investor-relations/cewe-aktie/analysten)

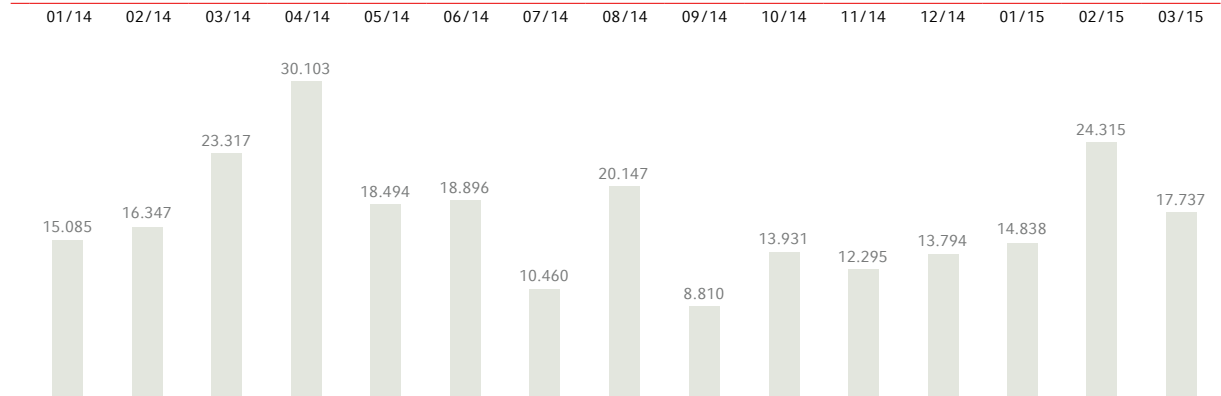
### CEWE-Aktie solide im SDAX positioniert

Nach dem Kriterium „Handelsvolumen“ belegte CEWE im März 2015 die 78. Position (Vorjahr: 77. Position), nach der „Marktkapitalisierung“ die 84. 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 dem Ankerinvestor, der Erbgemeinschaft nach Senator h.c. Heinz Neumüller (ACN Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG), der 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.

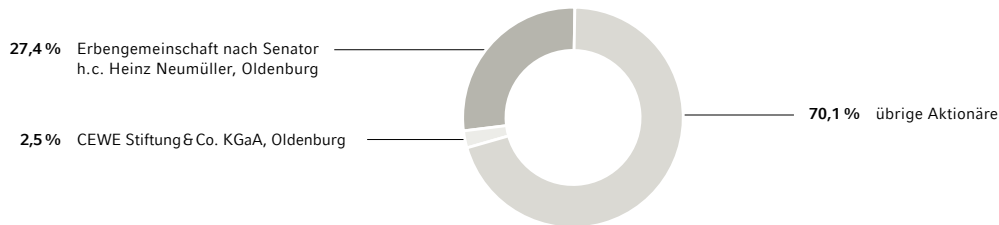
Der Vorstand und das Investor-Relations-Team präsentieren das Unternehmen auf den wichtigen Kapitalmarktkonferenzen und sind auf Road Shows in den europäischen und US-amerikanischen Finanzmarktzentren unterwegs. Den aktuellen Stand der Termine für 2015 finden Sie im Finanzterminkalender auf der vorletzten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

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

---

#### Aktionärsstruktur (April 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>





*„Wir Mitarbeiter haben bei CEWE einen besonderen Stellenwert. In einer Branche, die stetig im Wandel ist, sind Know-how und Erfahrung ein wichtiger Schlüssel zum Unternehmenserfolg.“*

**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. 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 eine wichtige Vertriebsschiene für CEWE-Fotoprodukte direkt zum Endkonsumenten. Diese Umsätze und Erträge mit Fotofinishing-Produkten werden im Geschäftsfeld Fotofinishing gezeigt.

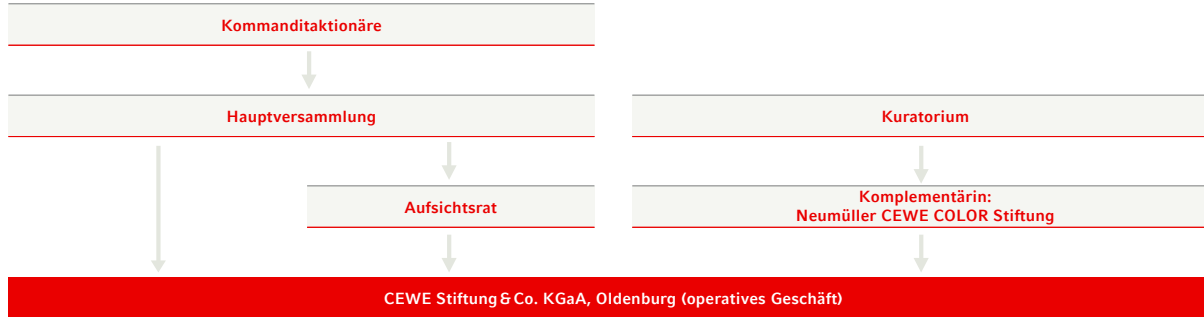
#### Kommerzieller Online-Druck – das Wachstumsfeld

Im neuen Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck wächst CEWE momentan stark 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. Derzeit ist CEWE mit dem Kommerziellen Online-Druck für Werbedrucksachen noch vor allem in Deutschland aktiv, in vielen anderen europäischen Ländern sind jedoch bereits lokale Websites präsent und generieren dort zunehmend Geschäft.

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 3.221 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.

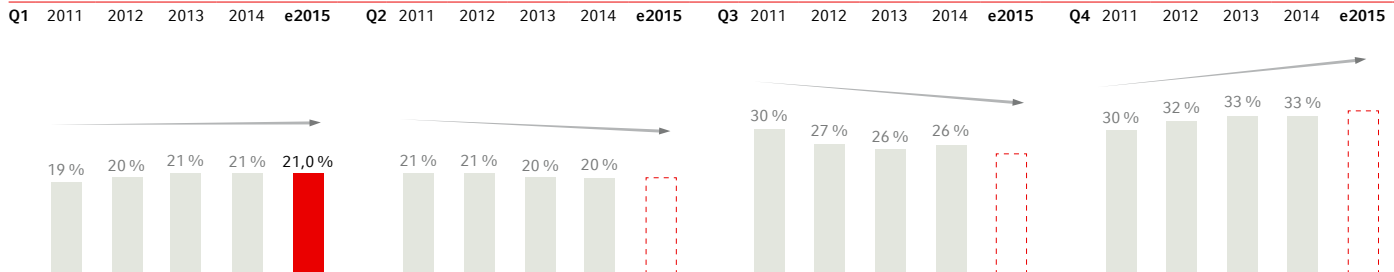
## WIRTSCHAFTSBERICHT

### Geschäftsfeld Fotofinishing

- ▶ *Absatz, Umsatz und Gewinn auf Zielkurs*
- ▶ *CEWE FOTOBUCH: 1,160 Mio. Bücher im ersten Quartal 2015; +1,6 % zum Vorjahr*
- ▶ *CEWE innovativ: 97 % aller Fotos im ersten Quartal sind digital, 76 % aller Digitalfotos werden über das Internet bestellt*
- ▶ *Fotofinishing-Umsatz liegt im ersten Quartal mit 75,5 Mio. Euro innerhalb der erwarteten Bandbreite*
- ▶ *Operatives Fotofinishing-EBIT verbessert sich um 1,7 Mio. Euro*

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.

Fotos gesamt – Saisonverteilung in %



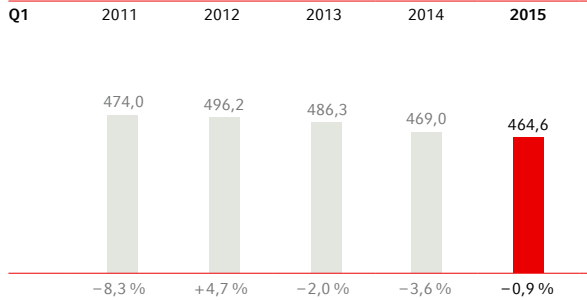
### Saisonschiebung in das vierte Quartal hält weiter an

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 Grafik auf  
Seite 20 zeigt, hält diese Verschiebung derzeit noch weiter an.

### Anteil der Mehrwertprodukte wächst

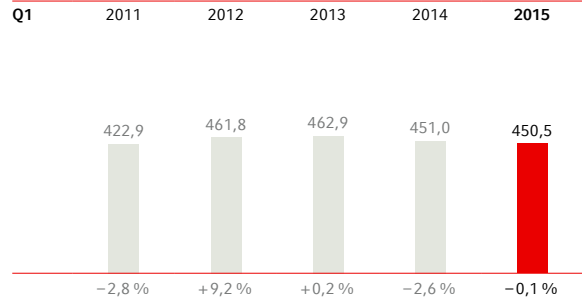
Konsumenten werden selektiver und verlangen höherwertige  
Fotoprodukte. Einzelne „einfache“ Fotoabzüge sind rückläufig  
– selbstverständlich auf analoger Basis, aber auch von digitalen  
Daten. Stärker nachgefragte Mehrwertprodukte mit hoher Wertig-  
keit kompensieren einen Teil dieses Rückgangs.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

Fotos gesamt in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

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



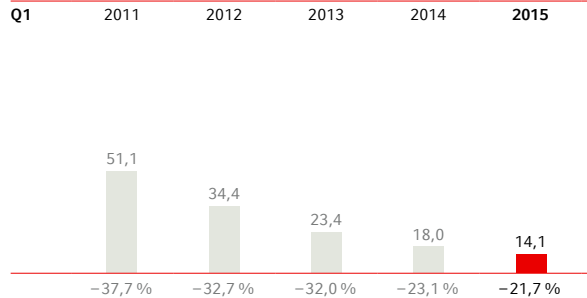
Veränderung zum Vorjahr

beschrieben – als typische Geschenkartikel die Saisonverschiebung. 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 jeden 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.

### Q1-Absatz leicht besser als erwartet

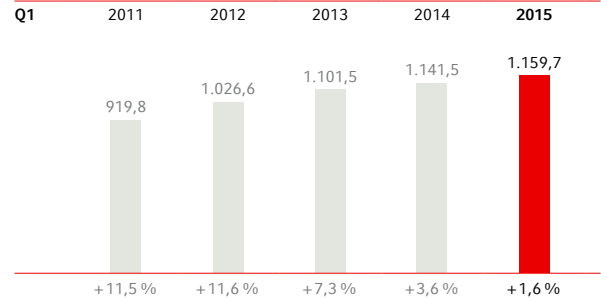
Von dieser Verschiebung ist das erste Quartal typischerweise noch wenig betroffen. So ist vielmehr von einem zum Vorjahr konstanten bis leicht steigenden Volumenanteil von etwa 21 % auszugehen. Basierend auf dem Gesamtjahresziel von 2,17 bis 2,22 Mrd. Fotos für 2015 liegt das erwartete Volumen für das erste Quartal bei 0,45 bis 0,46 Mrd. Fotos. Vor dem Hintergrund dieser Überlegungen liegt das erste Quartal mit 0,465 Mrd. Fotos leicht über der oberen Grenze des zu erwartenden Werts und bekräftigt damit das Jahresziel (Q1 2014: 0,469 Mrd. Fotos, -0,9 %).

Fotos vom Film in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Anzahl CEWE FOTOBÜCHER in Tsd. Stück



Veränderung zum Vorjahr

### CEWE FOTOBUCH-Absatz in erwarteter Volumenbandbreite

Das Volumen der CEWE FOTOBÜCHER stieg im ersten Quartal um 1,6 % und rund 18.000 Bücher auf 1,160 Mio. Bücher. Mit diesem Wert liegt die Steigerungsrate innerhalb des für das Gesamtjahr 2015 erwarteten Wachstumskorridors von +1 % bis +3 %. Damit ist das CEWE FOTOBUCH mit der Anzahl der in den Fotobüchern enthaltenen Einzelfotos weiterhin der wesentliche Mengentreiber bei der Gesamtfotomenge.

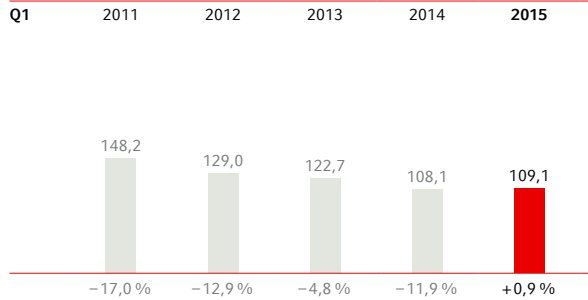
### Fotos zu 97 % digital

Mit dem Erfolg des CEWE FOTOBUCHS und der weiteren CEWE-Marken nähert sich die Digitalisierung immer mehr der 100 %-Marke. Nach 96 % im ersten Quartal 2014 waren im Berichtsquartal nun bereits 97 % der Gesamtzahl aller Fotos digitalen Ursprungs.

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

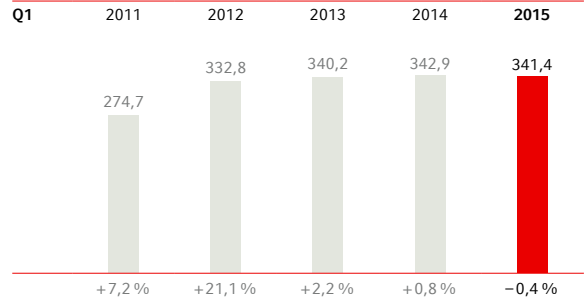
Die Quote der über das Internet bestellten Digitalfotos lag wie im Vorjahresquartal stabil bei 76 % (341,4 Mio. Fotos). 48 % der Internet-Besteller entschieden sich dafür, ihre fertigen Aufträge in den Ladengeschäften der von CEWE belieferten Händler abzuholen, während 52 % die Postzustellung nach Hause wählten. Damit haben die Kunden insgesamt rund 62 % 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 im Geschäft in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

Digitalfoto-Bestellung über das Internet in Mio. Stück



Veränderung zum Vorjahr

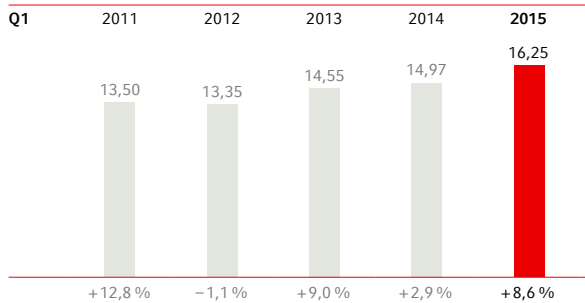
### Mehrwertprodukte stärken Fotofinishing-Umsatz weiter

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 14,97 Eurocent pro Foto im ersten Quartal 2014 um 8,6 % auf 16,25 Eurocent pro Foto im ersten Quartal 2015.

### Fotofinishing-Umsatz innerhalb der erwarteten Bandbreite: 75,5 Mio. Euro

Aufgrund der genannten Veränderungen der Gesamtzahl der Fotos sowie des gestiegenen durchschnittlichen Umsatzes pro Foto lag der Fotofinishing-Umsatz im ersten Quartal 2015 bei 75,5 Mio. Euro (Q1 2014: 70,2 Mio. Euro, +7,5 %). Auch im Rahmen der Saisonverschiebung entspricht dieser Umsatz den Erwartungen: Geht man aufgrund des Trends zu höherwertigen Fotoprodukten von einem leicht steigenden Umsatzanteil des ersten Quartals in Höhe von rund 19,5 % aus, so ergibt sich (gerechnet auf den für 2015 geplanten Fotofinishing-Gesamtjahresumsatz von 386 bis 391 Mio. Euro) ein erwarteter Zielkorridor für das erste Quartal 2015 zwischen 75,3 und 76,2 Mio. Euro. Der realisierte Fotofinishing-Umsatz von 75,5 Mio. Euro liegt damit innerhalb dieser Bandbreite.

Umsatz pro Foto in Eurocent



Veränderung zum Vorjahr

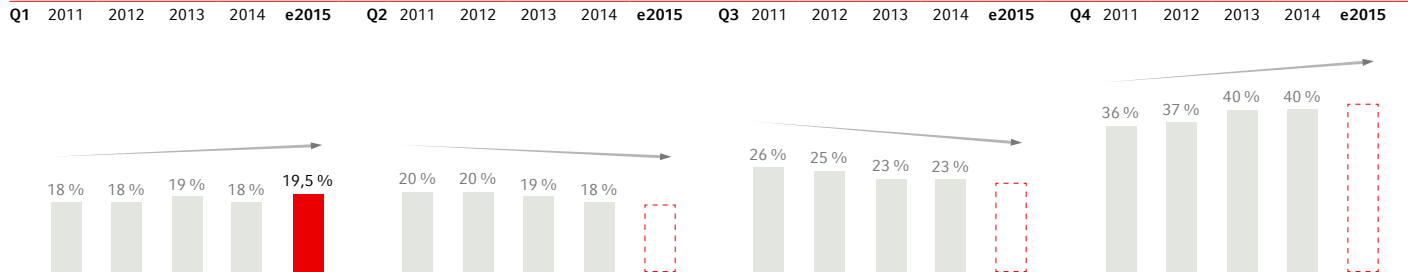


### Fotofinishing im Q1 immer mit negativen Ergebnissen

Schon immer war ein Verlust im ersten Quartal fester Bestandteil des Fotofinishing-Saisonprofils: Während CEWE in der Analog-Ära den größten Anteil des Jahresgewinns vor allem im Urlaubsquartal (drittes Quartal) erwirtschaftete, fällt aufgrund der Saisonverschiebung sogar ein noch größerer Anteil im Weihnachtsquartal (viertes Quartal) an. Im ersten Quartal stehen aufgrund des starken Saisonschwerpunkts im vierten Quartal den Fixkosten keine entsprechenden Erträge gegenüber, so dass zwangsläufig negative Ergebnisse entstehen. Zwar verbessert sich seit einiger Zeit die Ergebnissituation im ersten Quartal

von Jahr zu Jahr leicht, da die beschriebene Saisonverschiebung ganz maßgeblich zu Lasten von Q2 und Q3 voranschreitet, jedoch reicht die Verbesserung nicht aus, auch im Q1 insgesamt positive Ergebnisbeiträge zu erwirtschaften.

Entwicklung der CEWE-Fotofinishingumsatz-Saisonverteilung in % vom Umsatz



**Operatives Fotofinishing-Ergebnis 1,7 Mio. Euro besser als im Vorjahr**

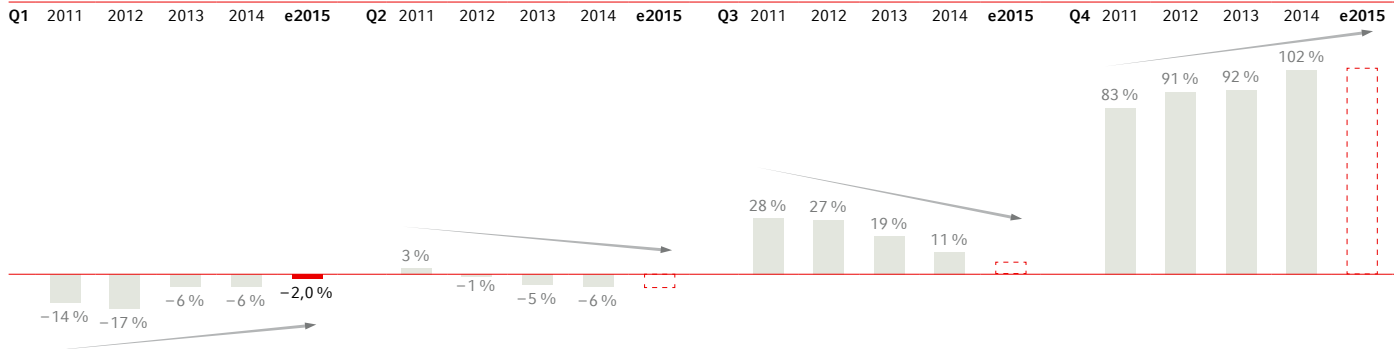
Im Berichtsquartal hat CEWE das EBIT des Geschäftsfelds Fotofinishing im Vergleich zum Vorjahr um 1,2 Mio. Euro auf -1,1 Mio. Euro verbessern können (Q1 2014: -2,3 Mio. Euro).

Im aktuellen Berichtszeitraum waren als Sondereffekt 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 mit -0,6 Mio. Euro sogar um rund 1,7 Mio. Euro besser aus als im Vorjahresquartal.

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 ersten Quartal um +9,5 % auf 17,9 Mio. Euro*
- ▶ *EBIT in etwa auf Vorjahresniveau trotz gezielt 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 starken Wachstum in Deutschland bedient 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 wurden Ende des letzten Geschäftsjahres die Werbetechnik und die Overnight-Fertigung in die Online Druck-Portale aufgenommen. Die Fertigung von Flyern, Foldern und Visitenkarten per Overnight erfolgt dabei über die gleichen Digitaldruckkapazitäten wie im

Fotofinishing. Darüber hinaus wurde das Angebot vorhandener Standardprodukte um weitere Variationen erweitert.

### Fußball im Marketing-Fokus

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 ersten Quartal auf 17,9 Mio. Euro zu

Im ersten Quartal 2015 wuchs der Umsatz des Geschäftsfeldes Kommerzieller Online-Druck von 16,3 Mio. Euro im Vorjahresquartal auf 17,9 Mio. Euro – ein Plus von 9,5 %.

Damit liegt das Geschäftsfeld Kommerzieller Online Druck auf Kurs, die Jahreszielsetzung 2015 von rund 80 Mio. Euro zu erreichen. Denn auch im Kommerziellen Online-Druck liegt der umsatzstärkste Monat – wie im Fotofinishing – im vierten



Quartal: Im November bereiten sich viele Geschäftskunden ihrerseits auf deren Weihnachtsgeschäft vor und ordern verstärkt Werbedrucksachen.



**Marketinginvestitionen zahlen sich weiter aus:**



**EBIT auf Vorjahresniveau**

Die für den oben beschriebenen Markenaufbau notwendigen Wachstumsinvestitionen werden zunächst noch weiter die Gewinn- und Verlustrechnung dieses Geschäftsfeldes beeinflussen. 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 wurden etwas mehr Marketingkosten gebucht als im ersten Quartal des Vorjahres. Auf Gesamtjahressicht 2015 sollen die Marketingkosten insgesamt das Niveau des Vorjahres nicht spürbar übertreffen. In der quartalsweisen Abgrenzung ist der Marketingkostenanteil des aktuellen ersten Quartals jedoch leicht gestiegen.

Trotz der durch das größere Geschäftsvolumen gestiegenen Personalkosten lag das EBIT des Geschäftsbereichs Kommerzieller Online-Druck mit –1,3 Mio. Euro etwa auf dem Niveau des Vorjahres (Q1 2014: –1,2 Mio. Euro).

Relativ zum gestiegenen Umsatz verbesserte sich die EBIT-Marge von –7,5 % im Vorjahresquartal auf –7,2 % im ersten Quartal 2015.

## Geschäftsfeld Einzelhandel

- ▶ *Umsatz im ersten Quartal überwiegend aufgrund Verzicht auf Großhandelsgeschäft rückläufig*
- ▶ *Operatives EBIT vor Restrukturierungskosten leicht 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 eine wichtige Vertriebs-schiene für CEWE-Laborleistungen direkt an Endkonsumenten. Die entsprechenden Umsätze und Erträge werden im Foto-finishing-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.

### Umsatz sinkt im ersten Quartal überwiegend aufgrund Einzelhandelssituation in Polen

Das große und attraktive Sortiment sowie die hohe Kunden-orientierung des CEWE-Einzelhandels bleiben weiterhin der entscheidende Wettbewerbsfaktor in diesem Geschäftsfeld. So konnte der Einzelhandel in Tschechien und der Slowakei weitere Umsatzzuwächse vermelden, in Skandinavien setzte sich der leichte Umsatzrückgang bei Foto-Hardware fort. In allen Märkten schwächte sich das wichtige Geschäft mit Spiegelreflexkameras – eine wesentliche Umsatzkomponente – ab. Der Umsatzzuwachs mit spiegellosen Systemkameras konnte diesen Rückgang der Spiegelreflexkameras nicht kompensieren.

In Polen hatte CEWE im ersten Quartal des vergangenen Jahres damit begonnen, sich vom nur dort praktizierten Großhandels-geschäft, das erhebliche Umsätze, aber kaum Ergebnisbeiträge brachte, zu trennen. Daher resultiert der größte Teil des Um-satzrückgangs auch im ersten Quartal 2015 noch aus dieser Strategieänderung. Mit dem zweiten Quartal 2015 wird sich der Verzicht auf das polnische Großhandelsgeschäft vollständig ge-jährt haben und damit nicht mehr negativ auf den Umsatzver-gleich zum Vorjahr wirken.

Unter Einfluss dieser marktseitigen Veränderungen und des bewussten Verzichts auf niedrigmargiges Großhandelsgeschäft in Polen konnte der Umsatz des Geschäftsfelds Einzelhandel mit 13,4 Mio. Euro im ersten Quartal 2015 nicht an den Vorjahreswert von 16,4 Mio. Euro heranreichen.

#### Operatives Einzelhandelsergebnis vor Einmalaufwendungen trotz Umsatzrückgang leicht verbessert

Das operative EBIT vor Einmalaufwendungen des Geschäftsfelds Einzelhandel lag im Berichtsquartal trotz des oben beschriebenen Umsatzrückgangs mit –0,6 Mio. Euro leicht besser als im entsprechenden Vorjahreszeitraum (Q1 2014: –0,7 Mio. Euro).

Jedoch wurden zusätzlich in Polen notwendige Anpassungen des Geschäftsmodells begonnen – z. B. die Neuausrichtung der Preispolitik und Optimierung sowie Modernisierung der Ladengeschäfte. Diese eingeleiteten Maßnahmen haben zu weiteren Ergebnisbelastungen geführt: So sind für Polen 0,6 Mio. Euro Restrukturierungskosten im ersten Quartal 2015 verbucht worden.

Damit betrug das EBIT inklusive dieser Einmalaufwendungen für das Geschäftsfeld Einzelhandel im Berichtsquartal –1,1 Mio. Euro (Q1 2014: –0,7 Mio. Euro).

Umsatzentwicklung nach Geschäftsfeldern in Mio. Euro	Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
Fotofinishing	75,5	70,2	+7,5 %
Einzelhandel	13,4	16,4	–18,4 %
Kommerzieller Online-Druck	17,9	16,3	+9,5 %
<b>Konzern</b>	<b>106,8</b>	<b>103,0</b>	<b>+3,7 %</b>

EBIT nach Geschäftsfeldern in Mio. Euro	Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
Fotofinishing	–1,1	–2,3	+53,6 %
Einzelhandel	–1,1	–0,7	–65,5 %
Kommerzieller Online-Druck	–1,3	–1,2	–6,1 %
<b>Konzern</b>	<b>–3,5</b>	<b>–4,2</b>	<b>+16,8 %</b>

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

- *Konzernumsatz steigt im ersten Quartal um 3,7 % auf 106,8 Mio. Euro (Q1 2014: 103,0 Mio. Euro)*
- *EBIT verbessert sich trotz Restrukturierungskosten um 0,7 Mio. Euro auf –3,5 Mio. Euro (Q1 2014: –4,2 Mio. Euro)*

### Konzernumsatz erreicht 106,8 Mio. Euro im ersten Quartal

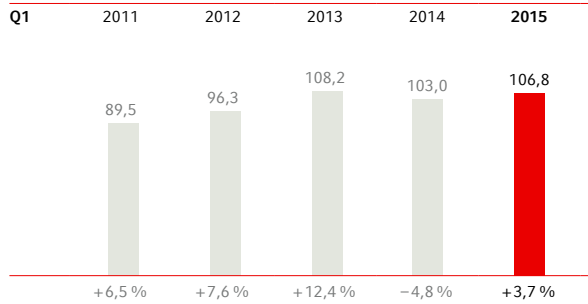
Die Umsatzzuwächse in den Geschäftsfeldern Fotofinishing und Kommerzieller Online-Druck konnten im ersten Quartal 2015 den Umsatzrückgang im Einzelhandelssegment übertreffen und führten so auch im Konzern zu einem Umsatzwachstum von 3,7 % im Vergleich zum Vorjahresquartal: Der Konzernumsatz stieg von

103,0 Mio. Euro im ersten Quartal 2014 auf 106,8 Mio. Euro im Berichtsquartal.

### Konzern-EBIT verbessert sich um 0,7 Mio. Euro

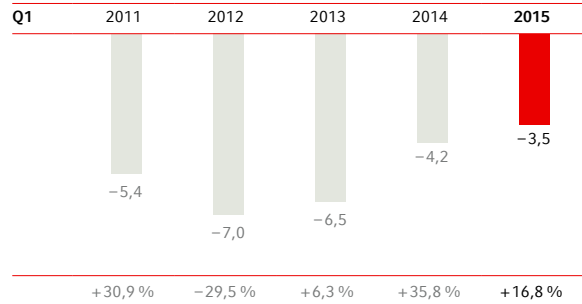
Der typische Beginn eines Fotofinishing-Jahres ist ein negatives EBIT im ersten Quartal. Durch die seit Jahren anhaltende Saisonverschiebung des Fotofinishing-Geschäftes in das vierte Quartal verlieren die ersten drei Quartale in Summe an Ertragskraft: Der Gewinnanteil und der absolute Ertrag des vierten Quartals legen stetig zu. Dabei geht die Stärkung des vierten Quartals ganz maßgeblich zu Lasten des zweiten und dritten Quartals eines Jahres. Das erste Quartal konnte seine Profitabilität seit einigen

Umsatz in Mio. Euro



Veränderung zum Vorjahr

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



Veränderung zum Vorjahr

Jahren stetig leicht verbessern, aufgrund der starken Fixkostenremanenz jedoch keinen positiven Ergebnisbeitrag beisteuern. Das Fotofinishing insgesamt prägt als derzeitiges CEWE-Hauptgeschäft mit dieser Entwicklung maßgeblich die Saisonalität des Gesamtkonzerns. Auch der Kommerzielle Online-Druck wird diesem wenig entgegenwirken, da auch er seine Saisonspitze im vierten Quartal hat.

Vor diesem Hintergrund – inklusive der in den Geschäftsfeldern Fotofinishing und Einzelhandel zusammen insgesamt angefallenen Restrukturierungskosten in Höhe von 1,0 Mio. Euro – erreichte CEWE im ersten Quartal 2015 ein Konzern-EBIT in Höhe von –3,5 Mio. Euro (Q1 2014: –4,2 Mio. Euro): eine Verbesserung um 0,7 Mio. Euro.

Betrachtet man das Ergebnis vor den Einmaleffekten, dann fällt das operative Konzern-EBIT mit –2,5 Mio. Euro sogar um 1,7 Mio. Euro besser aus als im Vorjahresquartal.

#### Sonstige betriebliche Erträge genau auf Vorjahresniveau

Mit 4,5 Mio. Euro lagen die sonstigen betrieblichen Erträge fast exakt auf dem Niveau des Vorjahresquartals (Q1 2014: 4,5 Mio. Euro). Aufgrund des Umsatzanstiegs fiel die Quote in Prozent vom Umsatz im Berichtsquartal leicht von 4,4 % auf 4,2 %.

#### Entwicklung 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 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 überkompensieren momentan noch die über die letzten Jahre rückläufigen Investitionen des Geschäftsfelds Fotofinishing die im Bereich Kommerzieller Online-Druck steigende Abschreibungsbasis und führen so zu einer auch im Konzern sinkenden Abschreibung. In der folgenden Diskussion der Struktur der Gewinn- und Verlustrechnung werden diese Effekte an den wesentlichen Positionen erläutert.



### Aufgabe des Großhandelsgeschäfts beeinflusst Aufwandsquoten vom Umsatz

Der Umsatzrückgang durch die im Kapitel „Geschäftsfeld Einzelhandel“ beschriebene Aufgabe des niedrigmargigen Großhandelsgeschäfts ist bei der Betrachtung der Aufwandsquoten zu berücksichtigen: Die Wareneinsatzquote verbessert sich durch diesen Effekt, da die Großhandelsgeschäfte nur eine sehr niedrige Rohmarge erwirtschafteten. Alle anderen Aufwandsquoten erhöhen sich tendenziell, da die Großhandelsaufgabe keine relevante Aufwandsreduktion in diesen Positionen bewirkt.

### Materialaufwandsquote sinkt auf 30,8 % vom Umsatz

Maßgeblich durch die Aufgabe des niedrigmargigen Großhandelsgeschäfts im Einzelhandel sinkt auch die Konzern-Materialaufwandsquote im Berichtsquartal von 34,8 % im Vorjahresquartal auf 30,8 %. Die Großhandelsaktivitäten des Geschäftsfelds Einzelhandel gingen im Vorjahr mit einer sehr hohen Wareneinsatzquote in den Konzernumsatz ein. 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 32,0 % vom Umsatz

Im Personalaufwand wirken zwei Effekte, die zusammen zu einer tendenziell steigenden Personalaufwandsquote vom Umsatz führen: Zum einen sind die Personalkosten im Wachstumssegment Kommerzieller Online-Druck durch die dortigen Neueinstellungen sowie durch den gestiegenen Personalbedarf im Bereich der Zentralfunktionen Marketing sowie Forschung und Entwicklung absolut gestiegen. Zum anderen führt die Umsatzreduzierung durch den Verzicht auf das Großhandelsgeschäft per se rechnerisch zu einer höheren Quote vom Umsatz bei allen Aufwandspositionen außer dem Materialaufwand. Nach 32,2 Mio. Euro Personalkosten im ersten Quartal 2014 wurden im ersten Quartal 2015 mit 34,2 Mio. Euro rund 2 Mio. Euro mehr Personalaufwand gebucht. Die Personalaufwandsquote erhöhte sich von 31,2 % im Vorjahresquartal auf 32,0 % im Berichtsquartal.

### Sonstige betriebliche Aufwendungen steigen auf 36,9 % vom Umsatz

Mit 39,4 Mio. Euro lagen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen absolut um 3,7 Mio. Euro höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum (Q1 2014: 35,7 Mio. Euro). Der wesentliche Grund für die Erhöhung lag in Mehraufwendungen für den Geschäftsaufbau, v. a. für das 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 34,7 % im Vorjahresquartal auf 36,9 % im Berichtsquartal zu.

### Abschreibungsquote geht auf 7,8 % leicht zurück

Im ersten Quartal 2015 hat sich die Abschreibungsquote leicht von 7,9 % im Vorjahresquartal auf 7,8 % im aktuellen Berichtsquartal verbessert. Die absolute Abschreibungssumme lag mit 8,3 Mio. Euro nur leicht über dem Vorjahreswert (Q1 2014: 8,1 Mio. Euro). Damit dokumentiert sich im Vorjahresvergleich ein durch Ersatzinvestitionen geprägter Investitionsverlauf.

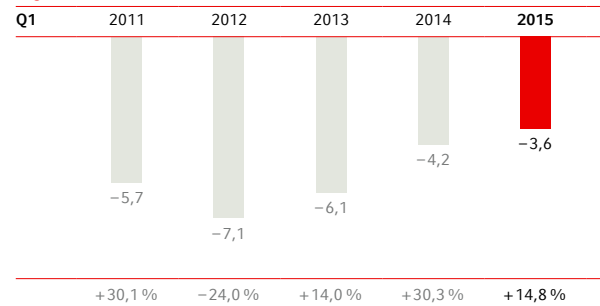
### Finanzierungsaufwand weiter auf niedrigem Niveau

Die Belastungen aus dem Finanzergebnis liegen mit 0,1 Mio. Euro weiter auf sehr niedrigem Niveau (Q1 2014: 0,3 Mio. Euro).

### Steuerertrag im ersten Quartal

Das saisonbedingt immer negative Ergebnis im ersten Quartal führte zu einem Steuerertrag aus der Aktivierung von latenten Steuern auf diesen Verlust. Der zum Vorjahr geringfügig um 0,2 Mio. Euro gesunkene Steuerertrag begründet sich mit der im Vergleich zum Vorjahresquartal erreichten Ergebnisverbesserung.

Ergebnis nach Steuern in Mio. Euro



Veränderung zum Vorjahr

## Mitarbeiter

### Mitarbeiterzahl wächst leicht auf 3.230

Die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der CEWE-Gruppe lag per Ende März 2015 mit 3.230 leicht über dem Niveau des Vorjahres (3.115 Mitarbeiter).

Der Personalaufbau resultiert zum einen aus dem um rund 80 Mitarbeiter gestiegenen Personalbedarf im wachsenden Geschäftsfeld Kommerzieller Online-Druck. Daneben hat sich CEWE in den Zentralfunktionen Forschung und Entwicklung sowie Marketing/Produktmanagement im Vergleich zum Vorjahr personell weiter verstärkt.

Gegenläufig verringerte sich die Mitarbeiterzahl in den Produktionsbetrieben des Geschäftsfelds Fotofinishing.

Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern	Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
Fotofinishing	2.034	2.000	+1,7 %
Einzelhandel	609	608	+0,2 %
Kommerzieller Online-Druck	587	507	+15,8 %
<b>Konzern</b>	<b>3.230</b>	<b>3.115</b>	<b>+3,7 %</b>

## Bilanz und Finanzierung

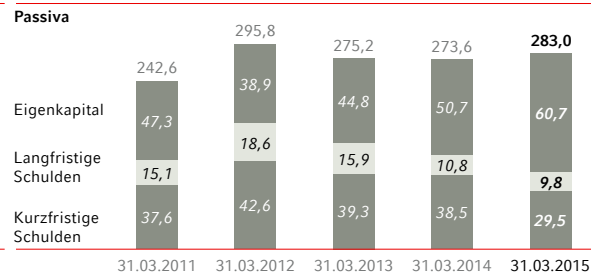
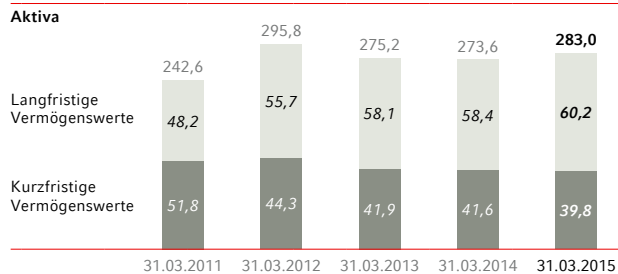
- *Bilanzsumme verlängert sich im Jahresvergleich um 9,4 Mio. Euro*
- *Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 60,7 %*
- *Konzernverschuldung deutlich zurückgeführt*

Die Kommentierung der Bilanz bezieht sich aufgrund der ausgeprägten Saisonalität im Wesentlichen auf den Vergleich zum 31. März 2014. Zusätzlich wird an ausgewählten Positionen die Entwicklung innerhalb des Berichtsquartals kommentiert. Dies sind vor allem die Elemente des operativen Working Capital sowie das Eigenkapital.

### Bilanzsumme verlängert sich im Jahresvergleich um 9,4 Mio. Euro

Im Jahresvergleich, d. h. vom 31. März 2014 zum 31. März 2015, hat sich die Bilanzsumme um 9,4 Mio. Euro verlängert. Ursache hierfür ist das bereits im Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2014 erläuterte strukturell steigende Gewicht der langfristigen Abschlusspositionen. So erhöhte sich der Anteil der langfristigen Vermögenswerte an der Bilanzsumme durch einen nominalen Anstieg um 10,9 Mio. Euro auf 60,2 % (31. März 2014: 58,4 %); der nominal um 1,4 Mio. Euro gesunkene Anteil der kurzfristigen Vermögenswerte sinkt auf 39,8 % (31. März 2014: 41,6 %). Auf der Seite der Mittelherkunft sind die Schulden um 23,6 Mio. Euro gesunken und machen einen Anteil von 39,3 % (31. März 2014: 49,3 %) der Bilanzsumme aus. Im Gegenzug steigt das Eigenkapital um 33,0 Mio. Euro, so dass die Eigen-

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



kapitalquote auf 60,7 % (31. März 2014: 50,7 %) ansteigt. Im Vergleich zum Quartalsstart, d. h. vom 31. Dezember 2014 zum 31. März 2015, hat sich die Bilanzsumme durch Saisoneffekte deutlich um –56,6 Mio. Euro reduziert.

### Capital Employed steigt um 11,5 Mio. Euro

Das Capital Employed lag am 31. März 2015 bei 201,2 Mio. Euro und damit auch 11,5 Mio. Euro über dem Vorjahreswert. Wie in den folgenden Absätzen erläutert wird, sind die darin enthaltenen langfristigen Vermögenswerte um 10,8 Mio. Euro auf 170,5 Mio. Euro gestiegen, und das operative Netto-Working Capital ist um 2,3 Mio. Euro auf 31,3 Mio. Euro gesunken. Das sonstige Netto-Working Capital lag mit –15,4 Mio. Euro weniger als 2,3 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert. Die Position der liquiden Mittel ist mit einem Zuwachs von 0,7 Mio. Euro auf

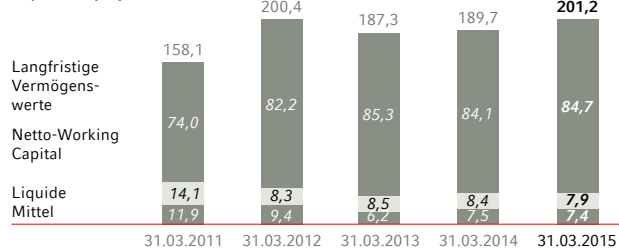
14,9 Mio. Euro angestiegen, wie im Absatz zum Cash Flow erläutert wird.

### Langfristiger Vermögenseinsatz gestiegen

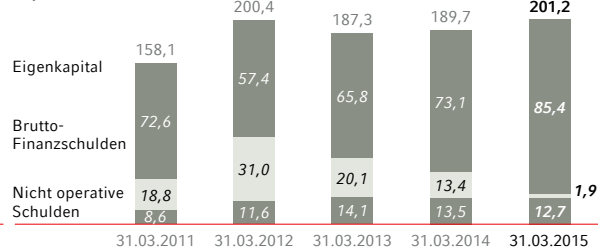
Die langfristigen Vermögenswerte stiegen im Jahresvergleich um 10,8 Mio. Euro auf 170,5 Mio. Euro. Dieser Effekt ist hauptsächlich auf einen Anstieg des Anlagevermögens zurückzuführen (11,6 Mio. Euro auf 157,2 Mio. Euro). Hierbei lagen die operativen Investitionen in das betriebliche Anlagevermögen bei 43,1 Mio. Euro und entfielen zu 36,3 Mio. Euro auf Sachanlagen sowie zu 6,9 Mio. Euro auf immaterielle Vermögenswerte. Von den Investitionen in Sachanlagen entfielen 8,9 Mio. Euro in den Offsetdruck und seine Weiterverarbeitung, 8,2 Mio. Euro in den Digitaldruck und seine Weiterverarbeitung, 10,7 Mio. Euro in die Präsenz am Point of Sale, 3,6 Mio. Euro in die IT-Infrastruktur

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

#### Capital Employed



#### Capital Invested



und 4,9 Mio. Euro in diverse Sachanlagen. Die Investitionen in Finanzanlagen lagen bei 2,4 Mio. Euro. In die Akquisition von Kundenstämmen wurden 2,5 Mio. Euro investiert. Insgesamt lagen die Investitionen mit 46,0 Mio. Euro über den planmäßigen Abschreibungen von 33,2 Mio. Euro. Im Berichtsquartal ist das langfristige Vermögen um 2,7 Mio. Euro gestiegen – auch hier vor allem durch saisonale Investitionen für technische Anlagen und Maschinen in Höhe von 8,7 Mio. Euro bei Abschreibungen in Höhe von 6,4 Mio. Euro. Dabei hat das Unternehmen 5,0 Mio. Euro in den Offsetdruck und seine Weiterverarbeitung, 0,5 Mio. Euro in den Digitaldruck und seine Weiterverarbeitung, 2,4 Mio. Euro in die Präsenz am Point of Sale, 0,3 Mio. Euro in die IT-Infrastruktur und 0,6 Mio. Euro in diverse Sachanlagen investiert. Insbesondere die Investitionen im Offsetdruck betreffen größere Einzelinvestitionen.

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

Im Jahresvergleich haben sich die Vorräte um 5,2 Mio. Euro auf 46,3 Mio. Euro reduziert. Gegenläufig sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um 2,0 Mio. Euro auf 37,6 Mio. Euro gestiegen. Der Vorratsrückgang ergab sich hauptsächlich durch die Aufgabe des kapitalintensiven und niedrigmargigen Großhandelsgeschäfts. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen stiegen im Fotofinishing umsatzgetrieben, dieser Effekt wurde durch den Forderungsrückgang im Einzelhandel infolge des weggefallenen Großhandelsgeschäftes abgemildert. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind um 0,9 Mio. Euro auf 52,6 Mio. Euro gesunken und haben sich somit nur wenig

verändert. Einhergehend mit der Zurückführung des operativen Netto-Working Capitals um 2,3 Mio. Euro auf 31,3 Mio. Euro, hat sich die Reichweite des operativen Netto-Working Capital im Jahresvergleich von 30 Tagen auf 26 Tage verringert. Treiber ist der Umsatzanstieg des Fotofinishings.

Innerhalb des Berichtsquartals wurde das operative Netto-Working Capital um 5,7 Mio. Euro auf 31,3 Mio. Euro abgebaut. Die Reichweite des operativen Netto-Working Capital lag zum selben Zeitpunkt saisonal bedingt mit 26 Tagen über den 17 Tagen des Vorquartals. So hat CEWE die Vorräte um 2,6 Mio. Euro auf 46,3 Mio. Euro abgebaut und die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen des Jahresendgeschäfts um 46,6 Mio. Euro auf 37,7 Mio. Euro abgebaut. Die durchschnittliche Außenstandsdauer der Forderungen ist aufgrund des deutlichen Forderungsabbaus von 39 Tagen zum 31. Dezember 2014 auf 32 Tage gesunken. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden im Gegenzug – wie saisonal üblich – um 43,5 Mio. Euro auf 52,6 Mio. Euro abgebaut.

**Sonstiges Netto-Working Capital trägt weiter zur Finanzierung bei**  
Das sonstige Netto-Working Capital lag zum 31. März 2015 bei –15,4 Mio. Euro (31. März 2014: –17,7 Mio. Euro) und leistet weiterhin einen Beitrag zur Finanzierung.

Während das sonstige Brutto-Working Capital um 1,1 Mio. Euro auf 13,8 Mio. Euro gestiegen ist, stiegen die kurzfristigen übrigen Schulden leicht um 1,2 Mio. Euro auf 29,2 Mio. Euro.

Seit dem 31. Dezember 2014 ist das sonstige Netto-Working Capital somit um 14,0 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 31. März 2015 bei 201,2 Mio. Euro und damit nur um 11,5 Mio. Euro über dem Vorjahreswert. Dabei hat sich die Struktur des Capital Invested verändert: Wie in den folgenden Absätzen erläutert wird, ist das darin enthaltene Eigenkapital um 33,0 Mio. Euro auf 171,8 Mio. Euro gestiegen. Im Gegenzug sind die Brutto-Finanzschulden um 21,5 Mio. Euro auf 3,9 Mio. Euro gesunken, während die nicht operativen Schulden unverändert bei 25,6 Mio. Euro lagen.

### Solide Bilanz: Eigenkapitalquote steigt auf 60,7 %

Im Vergleich zum 31. März 2014 legte das Eigenkapital von 138,7 Mio. Euro auf 171,8 Mio. Euro zu. Die Dividendenausschüttung in Höhe von 10,6 Mio. Euro wurde durch das Gesamtergebnis von 19,9 Mio. Euro mehr als ausgeglichen. Hierin sind hauptsächlich das Ergebnis nach Steuern von 22,0 Mio. Euro sowie erfolgsneutrale Aufwendungen und Erträge in Höhe von –2,2 Mio. Euro enthalten. Die eigentümerbezogenen Eigenkapitalveränderungen werden neben anderen Veränderungen durch die Dividendenzahlung durch den Verkauf eigener Anteile mit 26,8 Mio. Euro und die Ausübung des Aktienoptionsplanes 2010 mit –3,9 Mio. Euro beeinflusst. In Summe lagen die eigentümerbezogenen Eigenkapitalver-

änderungen bei 13,2 Mio. Euro. Das gestiegene Eigenkapital führte zu einem Anstieg der Eigenkapitalquote von 50,7 % zum 31. März 2014 auf 60,7 % zum Ende des Berichtsquartals.

Innerhalb des Berichtsquartals ist der Rückgang des Eigenkapitals um –1,9 Mio. Euro hauptsächlich durch das negative Gesamtergebnis von –2,0 Mio. Euro zu erklären.

### Nicht operative Schulden unverändert bei 25,6 Mio. Euro

Die nicht operativen Schulden lagen im Jahresvergleich unverändert bei 25,6 Mio. Euro. Neben einem Rückgang der langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten aufgrund von Tilgungen und Umgliederung in den Kurzfristbereich um 3,0 Mio. Euro ist darin unter anderem ein Anstieg der Pensionsrückstellungen von 4,0 Mio. Euro enthalten. Innerhalb des Berichtsquartals ergab sich ein Anstieg um 0,4 Mio. Euro.

### Netto-Finanzschulden sinken um 22,2 Mio. Euro auf 11,1 Mio. Euro

Die Konzernverschuldung insgesamt ist im Jahresvergleich um 23,6 Mio. Euro auf 111,2 Mio. Euro gesunken. Hier wirkte sich hauptsächlich die Tilgung der Finanzschulden um 21,5 Mio. Euro aus. Die Brutto-Finanzschulden lagen nunmehr bei 3,9 Mio. Euro (Vorjahr: 25,4 Mio. Euro). Seit dem 31. März 2014 hat CEWE die Netto-Finanzschulden um 22,2 Mio. Euro auf 11,1 Mio. Euro zurückgeführt.

## Cash Flow

- ▶ *Höhere Umsatzsteuerzahlungen und Aufgabe des Großhandelsgeschäfts lassen betrieblichen Cash Flow um –9,9 Mio. Euro sinken*
- ▶ *Cash Flow durch höhere Investitionen in Offsetdruckkapazitäten geprägt*
- ▶ *Negativer Free-Cash Flow durch eigene Liquidität finanziert*

Ausgehend von einem um 0,7 Mio. Euro auf –3,5 Mio. Euro gestiegenen EBIT des Berichtsquartals waren in der Cash Flow-Rechnung des ersten Quartals von CEWE zahlungsunwirksame Abschreibungen in Höhe von 8,3 Mio. Euro (Vorjahr: 8,1 Mio. Euro) zu eliminieren – das EBITDA stieg um 0,9 Mio. Euro auf 4,8 Mio. Euro. Die sonstigen zahlungsunwirksamen Anpassungen, die keine Auswirkungen auf den Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit haben, lagen bei 1,5 Mio. Euro (Vorjahr: 0,0 Mio. Euro).

### Aufgabe des Großhandelsgeschäfts führt zu Working-Capital-Aufbau

Der working-capital-induzierte Cash Flow verringerte sich im Berichtsquartal um 12,9 Mio. Euro auf –5,8 Mio. Euro.

Haupttreiber für den negativen Effekt war das operative Netto-Working Capital, das im Berichtsquartal zwar um 4,1 Mio. Euro, im Vorjahr aber sogar um 13,2 Mio. Euro abgebaut wurde. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind im Berichtsquartal um 46,6 Mio. Euro gesunken (im Vorjahr sogar um 53,1 Mio. Euro) und sorgten somit für einen Cash Flow-Nachteil von –6,5 Mio. Euro. Die Aufgabe des Großhandelsgeschäfts hat dazu geführt, dass der ansonsten übliche Forderungsabbau im Einzelhandel 2015 geringer geblieben ist. Im Fotofinishing wurden die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen aufgrund der starken Umsatzentwicklung im ersten Quartal ebenfalls geringer als im Vorjahr abgebaut. Auch aus den Vorräten ergab sich ein Cash Flow-Nachteil von –5,0 Mio. Euro, da sich insbesondere der Abbau der Einzelhandelsbestände aufgrund des geringeren Einzelhandelsvolumens (Aufgabe Großhandel) verringerte.

Das sonstige Working Capital hat im Berichtsquartal mit –9,9 Mio. Euro um 3,8 Mio. Euro mehr Cash aufgenommen als im Vorjahresquartal, indem sich stichtagsbedingt durch Umsatzsteuerzahlungen ein Cash Flow-Nachteil von –6,2 Mio. Euro ergab.



Im Berichtsquartal sind die Ertragsteuerzahlungen im Vergleich zum Vorjahresquartal um 0,5 Mio. Euro auf –1,5 Mio. Euro gesunken.

In Summe lag der Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit bei –0,9 Mio. Euro und somit –9,9 Mio. Euro unter dem des Vorjahresquartals.

#### CEWE investiert in Wachstum

Die Abflüsse für Investitionen in das Anlagevermögen lagen mit 7,7 Mio. Euro um 4,0 Mio. Euro über denen des Vorjahresquartals. Die Investitionsschwerpunkte werden im Bilanzkapitel erläutert. Der Anstieg der Abflüsse für Investitionen in das Anlagevermögen erklärt sich insbesondere durch den Zahlungsmittelabfluss für eine größere Einzelinvestition im Kommerziellen Online-Druck. Die Abflüsse aus dem Kauf von konsolidierten Anteilen bzw. Akquisitionen lagen im 1. Quartal bei 3,0 Mio. Euro und betrafen die Auszahlung eines Sicherheitseinbehaltes aus dem Erwerb der Saxoprint-Gruppe. Abflüsse von 0,4 Mio. Euro in Finanzanlagen (Vorjahresquartal: 0,1 Mio. Euro) sowie 0,4 Mio. Euro in langfristige Finanzinstru-

mente (Vorjahr: 0,0 Mio. Euro) betreffen die Anlage von Startkapital in aktuelle und angrenzende Geschäftsfelder, wie im Rahmen des Engagements im High-Tech Gründerfonds.

#### Negativer Free-Cash Flow durch eigene Liquidität finanziert

Der Free-Cash Flow im Berichtsquartal lag um 17,7 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert und erreichte –12,5 Mio. Euro. Dieser Rückgang im Free-Cash Flow lässt sich zum einen auf den durch die beschriebenen Effekte im Netto-Working Capital auf –0,9 Mio. Euro gesunkenen betrieblichen Cash Flow zurückführen. Zum anderen sind die Mittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit um 7,8 Mio. Euro auf 11,5 Mio. Euro gestiegen. In Summe ergibt sich so ein Free-Cash Flow von –12,5 Mio. Euro, der vollständig durch eigene liquide Mittel finanziert wurde.



# 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)

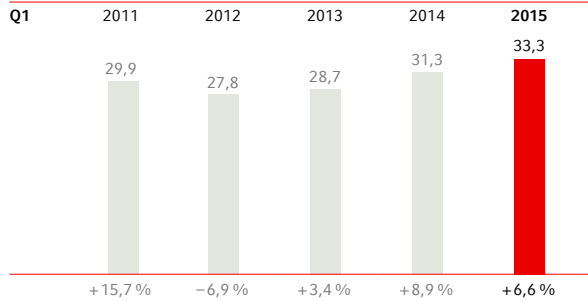
## Kapitalrentabilität

- *Durchschnittliches Capital Employed leicht auf 196,8 Mio. Euro gestiegen*
- *ROCE auf 16,9 % deutlich gesteigert*

### Durchschnittliches Capital Employed leicht auf 196,8 Mio. Euro gestiegen

Wie im Bilanzkapitel erläutert, lag das Capital Employed zum 31. März 2015 bei 201,2 Mio. Euro und damit um 1,8 Mio. Euro unter dem Wert zum 31. Dezember 2014. Dies resultiert aus dem Saisonverlauf des Geschäfts. Das auf Basis der vier Quartalsstichtage eines 12-Monats-Zeitraums ermittelte durchschnittliche Capital Employed lag zum 31. März 2015 mit 196,8 Mio. Euro somit 3,3 Mio. Euro über dem Wert des Vorjahres.

EBIT rollierend 12 Monate in Mio. Euro

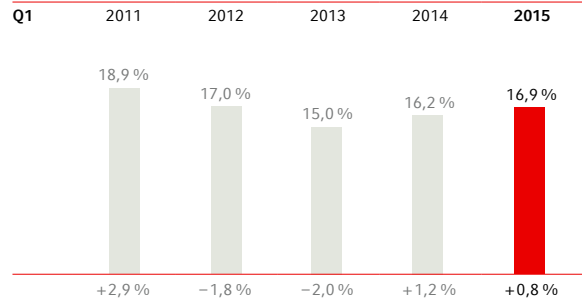


Veränderung zum Vorjahr

### ROCE deutlich gesteigert auf 16,9 %

Der Return on Capital Employed (ROCE) als Kennzahl der Kapitalrentabilität hat sich seit dem 31. März 2014 von 16,2 % (nach Restrukturierungen) bzw. 16,7 % (vor Restrukturierungen) auf 16,9 % verbessert (nach Restrukturierungen) bzw. 17,4 % (vor Restrukturierungen). Der Wert von 16,9 % ergibt sich aus einem 12-Monats-EBIT von 33,3 Mio. Euro und einem durchschnittlichen Capital Employed von 196,8 Mio. Euro. Haupttreiber dieser Verbesserung ist insbesondere die starke Ergebnisentwicklung des Geschäftsfelds Fotofinishing.

ROCE in %



Veränderung zum Vorjahr

# 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:

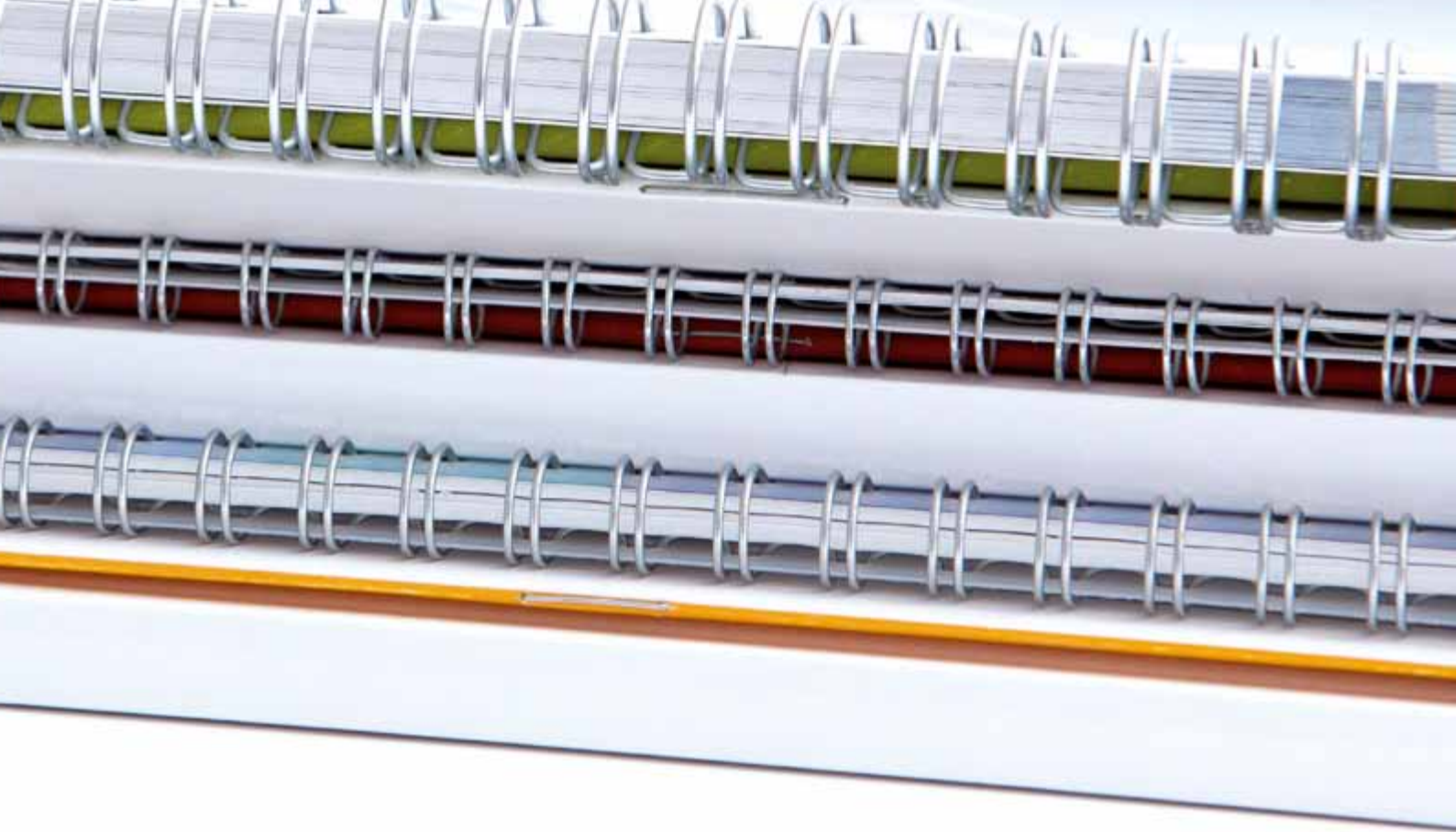
- ▶ **Perfekte Qualität** - immer schnell und zuverlässig gedruckt
- ▶ **Absolut flexibel** - sämtliche Produkte ohne Mindestbestellmengen
- ▶ **Verblüffend einfach** - Dokumente hochladen, Vorschau prüfen, bestellen und zügig geliefert

[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 FOTOBUCHs auch auf die übrigen Produkte wirken zu lassen. Die Differenzierungsvorteile 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 % expandieren 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 Schwächephase 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 stabile Marge.

### Saisonverschiebung in das vierte Quartal hält voraussichtlich weiter an

Innerhalb eines Jahres nimmt die Bedeutung des zweiten und des dritten Quartals – des ehemaligen Saisonschwerpunkts – weiter ab. Ausgeglichen wird 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 hält seit Jahren an und bestimmt damit auch die große Linie im Gesamtkonzern. Auch der wachsende Kommerzielle Online-Druck wird dieser Entwicklung nur mäßig gegensteuern: Wenn auch weniger ausgeprägt, so bildet sich doch auch beim Kommerziellen Online-Druck ein Schwerpunkt im vierten Quartal heraus, 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 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.

Diese Ergebnisreduktion ist minimal nur auf die Aufgabe des niedrigstmargigen Großhandelsgeschäftes zurückzuführen. Vielmehr ist der Grund in der schwachen Marktentwicklung (v. a. in Polen, z. B. durch den Rückgang des Spiegelreflexkamera-Marktes) und in den sich daraus ergebenden Folgeeffekten, teils einmaliger Art (z. B. Abschreibungen auf Vorräte), zu suchen. Daher wird im Geschäftsfeld Einzelhandel an beiden Flanken gearbeitet werden: Die Kosten werden der Umsatzentwicklung angepasst werden. 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 Bereich Kommerzieller Online-Druck weiter eine deutlich 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. Die hohe Ertragskraft des etablierten Geschäftsfeldes Fotofinishing soll derzeit 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 noch mal 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 ca. 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.

Zielsetzung für 2015		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, 12. Mai 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

**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-Eigenkapitalpiegel	64
Konzern-Kapitalflussrechnung	66
Segmentberichterstattung nach Geschäftsfeldern	67
Ausgewählte erläuternde Anhangangaben	68
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	73

*„Was die Arbeit bei CEWE so spannend macht, sind die vielen neuen Produkte, Dienstleistungen und Technologien. Man spürt jeden Tag, dass man bei dem Technologie- und Marktführer im Fotofinishing arbeitet.“*

**Helga Koopmann, Bereich Sonderdruck, CEWE-Aktionärin**

**cewe**  
einfach schöne fotos

## KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für Q1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

Angaben in TEuro	Q1-4 2014	Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
Umsatzerlöse	523.779	106.772	102.951*	3,7 %
Erhöhung/Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	176	-119	56	—
Andere aktivierte Eigenleistungen	903	162	142	14,1 %
Sonstige betriebliche Erträge	21.462	4.480	4.488	-0,2 %
Materialaufwand	-162.653	-32.871	-35.861	8,3 %
<b>Rohergebnis</b>	<b>383.667</b>	<b>78.424</b>	<b>71.776</b>	<b>9,3 %</b>
Personalaufwand	-135.881	-34.184	-32.153	-6,3 %
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-181.682	-39.432	-35.708*	-10,4 %
<b>Ergebnis vor Abschreibungen und Steuern (EBITDA)</b>	<b>66.104</b>	<b>4.808</b>	<b>3.915</b>	<b>22,8 %</b>
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen	-33.468	-8.307	-8.119	-2,3 %
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>32.636</b>	<b>-3.499</b>	<b>-4.204</b>	<b>16,8 %</b>
Finanzerträge	242	18	41*	-56,1 %
Finanzaufwendungen	-1.418	-164	-336*	51,2 %
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-1.176</b>	<b>-146</b>	<b>-295</b>	<b>50,5 %</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>31.460</b>	<b>-3.645</b>	<b>-4.499</b>	<b>19,0 %</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-10.099	33	260*	-87,3 %
<b>Ergebnis nach Steuern (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)</b>	<b>21.361</b>	<b>-3.612</b>	<b>-4.239</b>	<b>14,8 %</b>
<b>Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>				
unverwässert	3,07	-0,51	-0,64*	21,2 %
verwässert	3,06	-0,51	-0,64*	20,2 %

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 f. erläutert.

**KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG**

für Q1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

<i>Angaben in TEuro</i>	Q1-4 2014	<b>Q1 2015</b>	Q1 2014	Veränderung
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	21.361	<b>-3.612</b>	-4.239	14,8 %
Unterschied aus Währungsumrechnung	-1.631	1.612	73	—
<b>Beträge, die gegebenenfalls in künftigen Perioden in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden</b>	<b>-1.631</b>	<b>1.612</b>	73	>1.000 %
Versicherungsmathematische Verluste	-2.903	0	0	—
Ertragsteuern auf erfolgsneutral erfasste Erträge und Aufwendungen	865	0	0	—
<b>Beträge, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden</b>	<b>-2.038</b>	<b>0</b>	0	—
<b>Erfolgsneutrale Aufwendungen und Erträge nach Steuern</b>	<b>-3.669</b>	<b>1.612</b>	73	>1.000 %
<b>Gesamtergebnis (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)</b>	<b>17.692</b>	<b>-2.000</b>	-4.166	52,0 %

**KONZERNBILANZ**

zum 31. März 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

<b>AKTIVA</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	31.12.2014	<b>31.03.2015</b>	31.03.2014	Veränderung
Sachanlagen		102.539	105.113	95.569	10,0 %
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		4.954	4.952	4.935	0,3 %
Geschäfts- oder Firmenwerte		25.360	25.360	25.360	—
Immaterielle Vermögenswerte		19.290	18.123	18.514	-2,1 %
Finanzanlagen		3.264	3.685	1.281	188 %
Langfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		1.071	1.071	1.557	-31,2 %
Langfristige finanzielle Vermögenswerte		2.933	3.345	1.552	116 %
Langfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		213	243	319	-23,8 %
Aktive latente Steuern		8.141	8.589	10.547*	-18,6 %
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>167.765</b>	<b>170.481</b>	<b>159.634</b>	<b>6,8 %</b>
Vorräte		48.887	46.250	51.460	-10,1 %
Kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		84.269	37.637	35.610	5,7 %
Kurzfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		1.759	2.870	2.841	1,0 %
Kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		3.040	2.728	2.529	7,9 %
Kurzfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		4.917	6.806	6.326	7,6 %
Liquide Mittel		27.665	14.870	14.164	5,0 %
		<b>170.537</b>	<b>111.161</b>	<b>112.930</b>	<b>-1,6 %</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte		1.331	1.369	1.006	36,1 %
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>171.868</b>	<b>112.530</b>	<b>113.936</b>	<b>-1,2 %</b>
<b>Aktiva</b>		<b>339.633</b>	<b>283.011</b>	<b>273.570</b>	<b>3,5 %</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 f. erläutert.

<b>PASSIVA</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	31.12.2014	<b>31.03.2015</b>	31.03.2014	Veränderung
Gezeichnetes Kapital		19.240	19.240	19.240	—
Kapitalrücklage		69.332	69.332	56.643	22,4 %
Sonderposten für eigene Anteile		-8.511	-8.463	-23.391	63,8 %
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		93.592	91.672	86.241*	6,3 %
<b>Eigenkapital</b>		<b>173.653</b>	<b>171.781</b>	<b>138.733</b>	<b>23,8 %</b>
Langfristige Rückstellungen für Pensionen		21.941	22.355	18.343	21,9 %
Langfristige passive latente Steuern		2.796	2.800	3.280	-14,6 %
Langfristige übrige Rückstellungen		242	225	303	-25,7 %
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		2.655	2.229	3.871	-42,4 %
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten		0	0	3.000	—
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		205	223	677	-67,1 %
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>27.839</b>	<b>27.832</b>	<b>29.474</b>	<b>-5,6 %</b>
Kurzfristige Steuerrückstellungen		4.451	4.500	3.734	20,5 %
Kurzfristige übrige Rückstellungen		3.298	3.852	4.088	-5,8 %
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		1.560	1.625	21.514	-92,4 %
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		96.100	52.551	53.432	-1,6 %
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		3.611	346	2.432	-85,8 %
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		29.121	20.524	20.163	1,8 %
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>138.141</b>	<b>83.398</b>	<b>105.363</b>	<b>-20,8 %</b>
<b>Passiva</b>		<b>339.633</b>	<b>283.011</b>	<b>273.570</b>	<b>3,5 %</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 f. erläutert.

**KONZERN-EIGENKAPITALSPIEGEL**

für Q1 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>	—	—	-3.612	—
Zuführung Aktienoptionsplan 2014	—	—	—	85
Ausübung Aktienoptionsplan 2010	—	—	72	-77
Übrige Eigenkapitalveränderungen	—	—	—	—
<b>Eigentümerbezogene Eigenkapitalveränderungen</b>	—	—	72	8
<b>Stand 31.03.2015</b>	<b>19.240</b>	<b>69.332</b>	99.538	149
<b>Stand 01.01.2014</b>	<b>19.240</b>	<b>56.643</b>	95.019	1.266
<b>Gesamtergebnis</b>	—	—	-4.239	—
Aktienoptionsprogramm 2010	—	—	—	80
<b>Eigentümerbezogene Eigenkapitalveränderungen</b>	—	—	—	80
<b>Stand 31.03.2014</b>	<b>19.240</b>	<b>56.643</b>	90.780	1.346



Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	Ausgleichsposten aus Währungs-umrechnung	Erfolgsneutral berücksichtigte Ertragsteuern	Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn	Summe	Eigene Anteile zu Anschaffungskosten	Konzerneigenkapital
-8.837	-3.916	3.126	93.592	182.164	-8.511	173.653
—	1.612	—	-2.000	-2.000	—	-2.000
—	—	—	85	85	—	85
—	—	—	-5	-5	—	-5
—	—	—	—	—	48	48
—	—	—	80	80	48	128
-8.837	-2.304	3.126	91.672	180.244	-8.463	171.781
-5.934	-2.285	2.261	90.327	166.210	-23.391	142.819
—	73	—	-4.166	-4.166	0	-4.166
—	—	—	80	80	0	80
—	—	—	80	80	0	80
-5.934	-2.212	2.261	86.241	162.124	-23.391	138.733

## KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für Q1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung & Co. KGaA

Angaben in TEuro	Q1 2015	Q1 2014	Abweichung in %
<b>EBIT</b>	<b>-3.499</b>	<b>-4.204</b>	<b>16,8 %</b>
+ Abschreibungen	8.307	8.119	2,3 %
<b>= EBITDA</b>	<b>4.808</b>	<b>3.915</b>	<b>22,8 %</b>
<b>+/- Zahlungsunwirksame Effekte</b>	<b>1.533</b>	<b>-7</b>	<b>—</b>
+ Abnahme Operatives Netto-Working Capital	4.105	13.184	-68,9 %
- Zunahme Sonstiges Netto-Working Capital (ohne Ertragsteuerposten)	-9.923	-6.093	-62,9 %
<b>= Working-capital- und steuerinduzierter Cash Flow</b>	<b>-5.818</b>	<b>7.091</b>	<b>—</b>
- Gezahlte Steuern	-1.473	-2.009	26,7 %
+ Erhaltene Zinsen	18	18	0,0 %
<b>= Sonstige betriebliche Cash Flows</b>	<b>-1.455</b>	<b>-1.991</b>	<b>26,9 %</b>
<b>= Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit</b>	<b>-932</b>	<b>9.008</b>	<b>—</b>
- Abflüsse aus Investitionen in das Anlagevermögen	-7.709	-3.681	-109 %
- Abflüsse aus Käufen von konsolidierten Anteilen/Akquisitionen	-3.000	0	—
- Abflüsse aus Investitionen in Finanzanlagen	-418	-132	-217 %
- Abflüsse aus Investitionen in langfristige Finanzinstrumente	-412	-9	>1.000 %
+ Zuflüsse aus dem Verkauf von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	13	89	-85,4 %
<b>= Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-11.526</b>	<b>-3.733</b>	<b>-209 %</b>
<b>Free-Cash Flow</b>	<b>-12.458</b>	<b>5.275</b>	<b>—</b>
+ Aktienoptionsplan 2010	43	0	—
<b>+/- Abflüsse an Anteilseigner</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>—</b>
- Abflüsse aus der Veränderung der Finanzschulden	-361	-4.938	92,7 %
- Gezahlte Zinsen	-164	-335	51,0 %
<b>= Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-482</b>	<b>-5.273</b>	<b>90,9 %</b>
<b>Liquide Mittel zum Beginn der Berichtsperiode</b>	<b>27.665</b>	<b>14.031</b>	<b>97,2 %</b>
+ Wechselkursbedingte Änderungen der liquiden Mittel	145	131	10,7 %
<b>+/- Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit</b>	<b>-932</b>	<b>9.008</b>	<b>—</b>
- Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-11.526	-3.733	-209 %
- Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-482	-5.273	90,9 %
<b>= Liquide Mittel zum Ende der Berichtsperiode</b>	<b>14.870</b>	<b>14.164</b>	<b>5,0 %</b>

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG NACH GESCHÄFTSFELDERN\*

für Q1 2014 und 2015 der CEWE Stiftung &amp; Co. KGaA

<b>Q1 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		75.476	13.409	17.887	—	106.772
Währungseffekte		-459	367	-275	—	-367
Außenumsatz währungsbereinigt		75.017	13.776	17.612	—	106.405
Innenumsatz		241	19	—	-260	—
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>75.717</b>	<b>13.428</b>	<b>17.887</b>	<b>-260</b>	<b>106.772</b>
EBIT		-1.065	-1.140	-1.294	—	-3.499
Bereinigung um Restrukturierungsaufwand		439	565	—	—	1.004
EBIT vor Restrukturierung		-626	-575	-1.294	—	-2.495

<b>Q1 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		70.188**	16.433	16.330	0	102.951**
Innenumsatz		598**	14	0	-612**	0
<b>Gesamtumsatz</b>		<b>70.786**</b>	<b>16.447</b>	<b>16.330</b>	<b>-612**</b>	<b>102.951**</b>
EBIT		-2.295**	-689	-1.220	0	-4.204**

\* Die Segmentberichterstattung ist integraler Bestandteil des Anhangs.

\*\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 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 31. März 2015

Der Konzernzwischenabschluss zum 31. März 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 31. März 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>Bilanz</b>	<i>Angaben in TEuro</i>	31.03.2014
Aktive latente Steuern		3.428
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		3.222
Langfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		-168
Langfristige passive latente Steuern		206
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		168
Kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		-24
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		24
<b>Bilanzsumme</b>		<b>3.428</b>

<b>Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b> <i>Angaben in TEuro</i>	Q1 2014
Umsatz	1.737
sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.935
Steuern vom Einkommen und Ertrag	840
Sonstige Steuern	198
Ergebnis nach Steuern	840
<b>Konzern-Gesamtergebnisrechnung</b>	
Gesamtergebnis	840
Ergebnis je Aktie (in Euro)	
unverwässert	0,13
verwässert	0,12

Seit dem Zwischenabschluss zum 30. Juni 2014 werden die Ertragsteuern auf der Grundlage der Schätzung der für das Gesamtjahr zu erwartenden Ertragsteuerquote erfasst. Diese Steuerquote wird auf das Ergebnis vor Steuern des Zwischenabschlusses angewendet. Im Zwischenabschluss zum 31. März 2014 wurde diese Methode noch nicht angewendet. Die Vergleichszahlen zum 31. März 2014 wurden entsprechend angepasst. 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 innerhalb der IFRS ist nach IAS 8 einheitlich auf

die Regelungen des amerikanischen Standardsetters FASB zurückzugreifen. 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 31. März 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 31. März 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 31. März 2015 neben der CEWE KGaA als Obergesellschaft zehn inländische und 22 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 Konzernerlösen bei 0,00 % liegen.

### Saisonale Einflüsse auf die Geschäftstätigkeit

Hinsichtlich der saisonalen und konjunkturellen Einflüsse auf den Zwischenabschluss zum 31. März 2015 wird auf die Erläuterungen im Zwischenlagebericht verwiesen.

### Wesentliche Geschäftsvorfälle

Im ersten Quartal sind im Geschäftsfeld Fotofinishing für die Schließung des Kundendienstbüros am ehemaligen Fotolaborstandort Dresden Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 439 TEuro angefallen und im Geschäftsfeld Einzelhandel für die Schließung von einigen Ladengeschäften des polnischen Marktes Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 565 TEuro.

Im ersten Quartal wurde ein den Erwerb der Saxoprint-Gruppe betreffender Sicherungseinbehalt in Höhe von 3,0 Mio. Euro gezahlt.

Weitere nach Art, Ausmaß und Häufigkeit nennenswerte Sachverhalte, die die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung oder den Cash Flow beeinflussen, sind bis zum 31. März des laufenden Geschäftsjahres nicht angefallen.

### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach Art, Ausmaß und Häufigkeit nennenswerte Sachverhalte nach dem 31. März 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 Eigenkapitalspiegel im Anschluss an 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 einzu-beziehen, so dass zum Stichtag 31. Dezember 2014 insgesamt 281.700 Stückaktien als eigene Anteile im Konzernabschluss der CEWE KGaA auszuweisen waren.

Zum 31. März 2015 betrug bei der CEWE KGaA der Bestand an eigenen Anteilen gemäß § 71 AktG 167.248 Stück (Gesamtbetrag 4.691 TEuro, durchschnittlicher Kaufkurs 28,05 Euro/Aktie; Vorjahr: 705.667 Stück, 19.630 TEuro, 27,82 Euro/Aktie) und für den Konzern insgesamt 280.000 Stück (Gesamtbetrag 8.463 TEuro, durchschnittlicher Kaufkurs 30,23 Euro/Aktie, Vorjahr: 818.419 Stück, 23.391 TEuro, 28,58 Euro/Aktie). Im Rahmen der Ausübung des Aktienoptionsplans wurden 3.700 eigene Aktien benötigt. Die dafür notwendigen Aktien wurden dem Bestand der

CEWE Stiftung & Co. KGaA entnommen. Zum 12. Mai 2015 betrug der Bestand an eigenen Anteilen daher 278.000 Stück zu einem durchschnittlichen Kaufkurs von 30,24 Euro.

Zum 31. März 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: 1.777 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 Erbgemeinschaft nach Senator h. c. Heinz Neumüller, Oldenburg, und mit der Erbgemeinschaft verbundene Unternehmen definiert. Geschäftsvorfälle mit sonstigen nahestehenden Unternehmen und Personen haben im ersten Quartal 2015 stattgefunden. Wesentliche Transaktionen betreffen einzelne Mietverhältnisse zwischen dem Konzern und verbundenen Unternehmen der Erbgemeinschaft 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>	Angaben in TEuro	<b>Q1 2015</b>	Q1 2014
Konzernergebnis nach Ergebnisanteilen Dritter		-3.612	-4.239
Gewichteter Durchschnitt unverwässerte Aktienzahl (in Stück)		7.118.846	6.581.601
<b>Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>		<b>-0,51</b>	-0,64
Konzernergebnis nach Ergebnisanteilen Dritter		-3.612	-4.239
Gewichteter Durchschnitt verwässerte Aktienzahl (in Stück)		7.118.846	6.581.601
Verwässernder Effekt der ausgegebenen Aktienoptionen		4.564	86.445
<b>Verwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>		<b>-0,51</b>	-0,64



## 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, 12. Mai 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	76
Betriebsstätten und Vertriebsniederlassungen	82
Finanzterminkalender	83
Impressum	83



*„Ich habe mich klar für den Marktführer entschieden: Karriere beim Hersteller von Europas beliebtestem Fotobuch. Und wie viele meiner Kollegen bin auch ich als Aktionär direkt am Erfolg von CEWE beteiligt.“*

**David Bollmann**, CEWE FOTOBUCH-Produktion,  
CEWE-Aktionär

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

### Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Angaben in Mio. Euro

---

Umsatzerlöse

---

Erhöhung/Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen

---

Andere aktivierte Eigenleistungen

---

Sonstige betriebliche Erträge

---

Materialaufwand

---

**Rohergebnis**

---

Personalaufwand

---

Sonstige betriebliche Aufwendungen

---

**Ergebnis vor Abschreibungen und Steuern (EBITDA)**

---

Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens und Sachanlagen

---

**Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)\*\***

---

Finanzerträge

---

Finanzaufwendungen

---

**Finanzergebnis**

---

**Ergebnis vor Steuern (EBT)**

---

Steuern von Einkommen und vom Ertrag

---

Sonstige Steuern

---

**Ergebnis nach Steuern (auf die Aktionäre der CEWE KGaA entfallend)**

---

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 f. erläutert.

\*\* EBIT um sonstige Steuern angepasst

Q1 2009	Q1 2010	Q1 2011	Q1 2012	Q1 2013*	Q1 2014*	Q1 2015
81,7	84,0	89,5	96,3	108,2*	103,0*	106,8
0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	-0,1
0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
6,5	6,0	3,9	5,3	5,2	4,5	4,5
-34,7	-34,9	-35,4	-37,2	-42,2	-35,9	-32,9
<b>53,9</b>	<b>55,5</b>	<b>58,3</b>	<b>64,7</b>	<b>71,4</b>	<b>71,8</b>	<b>78,4</b>
-30,6	-24,8	-26,3	-28,8	-32,8	-32,2	-34,2
-28,4	-27,4	-28,9	-33,8	-36,1*	-35,7*	-39,4
-5,1	3,2	3,2	2,0	2,5	3,9	4,8
-10,1	-11,3	-8,6	-9,0	-9,1	-8,1	-8,3
-15,2	-8,0	-5,4	-7,0	-6,5	-4,2	-3,5
—	—	—	—	0,1	0,0*	0,0
—	—	—	—	-0,5	-0,3	-0,2
-0,6	-0,5	-0,2	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1
-15,8	-8,6	-5,6	-7,5	-7,0	-4,5	-3,6
-0,9	0,4	-0,1	0,4	0,9	0,3*	0,0
—	—	—	—	—	—	—
-16,7	-8,2	-5,7	-7,1	-6,1	-4,2	-3,6

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Konzernbilanz

<b>AKTIVA</b>	<i>Angaben in Mio. Euro</i>	31.03.2009	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2014	<b>31.03.2015</b>
Sachanlagen		90,7	84,3	78,0	99,0	95,1	95,6	105,1
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		3,6	5,2	4,8	4,7	4,3	4,9	5,0
Geschäfts- oder Firmenwerte		10,3	10,3	9,1	26,9	28,5	25,4	25,4
Immaterielle Vermögenswerte		21,5	17,3	15,8	23,7	21,3	18,5	18,1
Finanzanlagen		0,3	0,2	0,2	0,6	0,5	1,3	3,7
Langfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		3,4	3,1	2,9	2,6	2,1	1,6	1,1
Langfristige finanzielle Vermögenswerte		0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	1,6	3,3
Langfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		0,5	0,4	0,7	0,4	0,2	0,3	0,2
Aktive latente Steuern		4,6	5,4	5,5	6,8	7,5*	10,5*	8,6
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>135,0</b>	<b>126,2</b>	<b>116,9</b>	<b>164,8</b>	<b>159,8</b>	<b>159,6</b>	<b>170,5</b>
Vorräte		30,9	43,9	43,2	45,5	52,7	51,5	46,3
Kurzfristige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		36,0	38,9	39,6	43,4	40,0	35,6	37,6
Kurzfristige Forderungen aus Ertragsteuererstattungen		6,7	2,3	2,6	2,7	2,1	2,8	2,9
Kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		0,0	0,0	0,0	14,1	3,8	2,5	2,7
Kurzfristige übrige Forderungen und Vermögenswerte		10,1	9,4	21,3	6,3	4,2	6,3	6,8
Liquide Mittel		6,0	11,0	18,8	18,8	11,6	14,2	14,9
		<b>89,7</b>	<b>105,4</b>	<b>125,5</b>	<b>130,8</b>	<b>114,3</b>	<b>112,9</b>	<b>111,2</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte		4,5	2,1	0,2	0,2	1,0	1,0	1,4
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>94,3</b>	<b>107,5</b>	<b>125,7</b>	<b>131,0</b>	<b>115,4</b>	<b>113,9</b>	<b>112,5</b>
		<b>229,2</b>	<b>233,7</b>	<b>242,6</b>	<b>295,8</b>	<b>275,2</b>	<b>273,6</b>	<b>283,0</b>

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S.68 f. erläutert.

<b>PASSIVA</b>	<i>Angaben in Mio. Euro</i>	31.03.2009	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2014	<b>31.03.2015</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	56,6	69,3
Sonderposten für eigene Anteile		-17,0	-17,0	-17,7	-24,4	-23,9	-23,4	-8,5
Gewinnrücklagen und Bilanzgewinn		35,0	47,0	57,1	64,0	71,8	86,2*	91,7
<b>Eigenkapital</b>		<b>93,4</b>	<b>105,4</b>	<b>114,8</b>	<b>115,0</b>	<b>123,3</b>	<b>138,7</b>	<b>171,8</b>
Langfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		0,6	0,5	0,4	0,2	—	—	—
Langfristige Rückstellungen für Pensionen		9,8	9,8	10,2	12,7	17,7	18,3	22,4
Langfristige passive latente Steuern		2,2	1,6	1,8	4,9	4,0*	3,3*	2,8
Langfristige übrige Rückstellungen		1,5	1,1	0,9	1,1	0,5	0,3	0,2
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		20,6	37,0	23,1	31,7	17,3	3,9	2,2
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten		0,0	0,0	0,0	3,9	3,9	3,0	0,0
Langfristige übrige Verbindlichkeiten		0,5	0,1	0,2	0,3	0,3*	0,7*	0,2
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>35,3</b>	<b>50,0</b>	<b>36,6</b>	<b>54,9</b>	<b>43,7</b>	<b>29,5</b>	<b>27,8</b>
Kurzfristige Sonderposten für Investitionszuwendungen		0,1	0,1	0,1	0,1	—	—	—
Kurzfristige Steuerrückstellungen		2,9	3,5	3,6	6,0	2,4	3,7	4,5
Kurzfristige übrige Rückstellungen		15,9	9,8	8,3	10,6	7,6	4,1	3,9
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		21,3	2,9	6,5	30,5	20,3	21,5	1,6
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		39,1	39,1	50,3	60,4	56,5	53,4	52,6
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		0,0	0,0	0,0	1,1	1,1	2,4	0,3
Kurzfristige übrige Verbindlichkeiten		21,1	22,9	22,4	17,3	20,3*	20,2*	20,5
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>100,5</b>	<b>78,3</b>	<b>91,2</b>	<b>126,0</b>	<b>108,2</b>	<b>105,4</b>	<b>83,4</b>
		229,2	233,7	242,6	295,8	275,2	273,6	283,0

\* Die Vergleichszahlen wurden angepasst, wie auf S. 68 f. erläutert.

## MEHRJAHRESÜBERSICHT

## Kennzahlen

<b>Volumen und Mitarbeiter</b>		Q1 2009	Q1 2010	Q1 2011	Q1 2012	Q1 2013	Q1 2014	<b>Q1 2015</b>
Digitalfotos	<i>in Mio. Stück</i>	390,6	434,9	422,9	461,8	462,9	451,0	<b>450,5</b>
Fotos von Filmen	<i>in Mio. Stück</i>	114,2	82,0	51,1	34,4	23,4	18,0	<b>14,1</b>
Fotos gesamt	<i>in Mio. Stück</i>	505	517	474	496	486	469	<b>465</b>
CEWE FOTOBÜCHER	<i>in Tsd. Stück</i>	647	825	920	1.027	1.102	1.142	<b>1.160</b>
Mitarbeiter	<i>auf Vollzeit umgerechnet</i>	2.819	2.623	2.671	3.130	3.145	3.115	<b>3.230</b>

<b>Ertrag</b>		Q1 2009	Q1 2010	Q1 2011	Q1 2012	Q1 2013	Q1 2014	<b>Q1 2015</b>
Umsatz	<i>in Mio. Euro</i>	81,7	84,0	89,5	96,3	108,2	103,0	<b>106,8</b>
EBITDA	<i>in Mio. Euro</i>	-5,1	3,2	3,2	2,0	2,5	3,9	<b>4,8</b>
EBITDA-Marge	<i>in % vom Umsatz</i>	-6,3	3,8	3,5	2,1	2,3	3,8	<b>4,5</b>
EBIT	<i>in Mio. Euro</i>	-15,2	-8,0	-5,4	-7,0	-6,5	-4,2	<b>-3,5</b>
EBIT-Marge	<i>in % vom Umsatz</i>	-18,6	-9,6	-6,0	-7,3	-6,1	-4,1	<b>-3,3</b>
Restrukturierungsaufwand	<i>in Mio. Euro</i>	9,4	2,3	0,0	0,0	2,3	0,0	<b>1,0</b>
EBIT vor Restrukturierung	<i>in Mio. Euro</i>	-5,8	-5,8	-5,4	-7,0	-4,3	-4,2	<b>-2,5</b>
EBT	<i>in Mio. Euro</i>	-15,5	-8,3	-5,4	-7,3	-7,0	-4,5	<b>-3,6</b>
Ergebnis nach Steuern	<i>in Mio. Euro</i>	-16,7	-8,2	-5,7	-7,1	-6,1	-4,2	<b>-3,6</b>

<b>Kapital</b>		31.03.2009	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2014	<b>31.03.2015</b>
Bilanzsumme	<i>in Mio. Euro</i>	229,2	233,7	242,6	295,8	275,2	273,6	<b>283,0</b>
Capital Employed (CE)	<i>in Mio. Euro</i>	150,2	158,4	158,1	200,4	187,3	189,7	<b>201,2</b>
Eigenkapital	<i>in Mio. Euro</i>	93,5	105,4	114,8	115,0	123,3	138,7	<b>171,8</b>
Eigenkapitalquote	<i>in % von der Bilanzsumme</i>	40,8	45,1	47,3	38,9	44,6	50,7	<b>60,7</b>
Netto-Finanzschulden	<i>in Mio. Euro</i>	36,0	28,8	10,8	43,3	26,0	11,2	<b>-11,0</b>
ROCE (letzte 12 Monate)	<i>in % vom Capital Employed</i>	7,1	16,0	18,9	17,1	15,0	16,2	<b>16,9</b>



<b>Cash Flow</b>		Q1 2009	Q1 2010	Q1 2011	Q1 2012	Q1 2013	Q1 2014	<b>Q1 2015</b>
Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	-2,6	2,4	2,2	-2,9	-3,3	9,0	-0,9
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	-7,3	-6,6	-5,5	-27,6	-4,0	-3,7	-11,5
Free-Cash Flow	<i>in Mio. Euro</i>	-9,9	-4,1	-3,3	-30,5	-7,3	5,3	-12,5
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	<i>in Mio. Euro</i>	6,0	6,7	-1,3	18,3	5,6	-5,3	-0,5
Zahlungswirksame Veränderung der liquiden Mittel	<i>in Mio. Euro</i>	-3,9	2,6	-4,6	-12,2	-1,7	0,0	-12,9
<b>Aktie</b>		Q1 2009	Q1 2010	Q1 2011	Q1 2012	Q1 2013	Q1 2014	<b>Q1 2015</b>
Anzahl der Aktien (Nennwert 2,60 Euro)	<i>in Stück</i>	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.380.020	7.400.020	7.400.020
Ergebnis je Aktie								
unverwässert	<i>in Euro</i>	-2,45	-1,20	-0,84	-1,08	-1,04	-0,64	-0,51
verwässert	<i>in Euro</i>	-2,44	-1,20	-0,84	-1,08	-1,03	-0,64	-0,51

## BETRIEBSSTÄTTEN UND VERTRIEBSNIEDERLASSUNGEN

 Vertriebsan-  
sprechpartner  
www.cewe.de/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

### 3. Juni 2015

Hauptversammlung 2015,  
Weser-Ems-Halle, Oldenburg

### 11. August 2015

Veröffentlichung Zwischenbericht Q2-2015

### 17. September 2015

CEWE Capital Market Day, Dresden

### 12. November 2015

Veröffentlichung Zwischenbericht Q3-2015

### 24. November 2015

Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt

## 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



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





1.000 Flyer

ab 19,90€\*



**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.