

Datum: 03.07.2023

Branche: Tourismus + Freizeit

Autor: Karim Serrar/Björn Zern
Zern & Partner GmbH, Bern

Aktie (Namen à 100 CHF)

Valoren: **931.972**
Kurs bez. (26.06.23): **585.0 CHF**
Anzahl Aktien: **100'000**
Marktkapitalisierung: **58.5 Mio. CHF**
Grösste Aktionäre: **Einwohnergemeinde Baden (51.0%), Gauselmann Gruppe (10.0%), Novomatic (4.95%)**

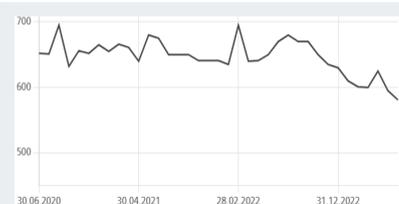
Unternehmenszahlen (in Mio. CHF)

	2022	2021
Umsatz	118.7	99.5
Wachstum in %	16.9	-4.1
EBIT	-2.8	4.7
EBIT-Marge in %	-2.4	4.6
Reingewinn	0.2	3.5
Wachstum in %	-94.0	-10.5

Kennzahlen je Titel (in CHF)

	2022	2021
Kurs (aktuell / 31.12.21)	585.0	641.0
Reingewinn	2.1	35.1
Ausgew. Buchwert	495.7	550.6
Dividende/Ausschüttung	10.0	30.0
KGV	278.6	18.3
KBV	1.2	1.2
Div.-Rendite in %	1.7	4.7

Kursentwicklung in CHF



Höchst / Tiefst 1 Jahr	720.0 / 570.0
Performance 1 Jahr	-13.3%
Performance 3 Jahre	-17.0%

Termine

12.06.24 **Generalversammlung**

Links & Leitung

Finanzbericht 2022
www.stadtcasinobaden.ch

VRP: Jürg Altorfer
CEO: Michael Böni
CFO: Christian Stegemann

Unternehmensprofil

Die Stadtcasino Baden AG betreibt das mit einer A-Konzession ausgestattete Grand Casino im aargauischen Baden. Bis Oktober 2021 wurde auch das B-Casino (46%) in Davos betrieben, dann jedoch an den seit 2018 beteiligten belgischen Partner Ardent verkauft. Operativ ist das Unternehmen auch in der Gastronomie sowie über die 50%-Beteiligung an der Trafo Baden Betriebs AG im Veranstaltungsgeschäft tätig. Zudem besteht eine 25%-Beteiligung an der Merkur Spielbanken Sachsen-Anhalt, die drei Casinos betreibt. Die Gauselmann-Gruppe wiederum hat sich mit 10% an der Stadtcasino Baden AG beteiligt. 2019 nahm die Stadtcasino Baden AG das erste Schweizer Online-Casino unter dem Namen «Jackpots» in Betrieb. Seit 2021 hält die Gruppe 100% am Online-Plattform- und Spieleentwickler Gamanza. 2022 und 2023 wurde das B-Casino in Locarno in zwei Schritten komplett übernommen. Es ist zu erwarten, dass beide Gesuche für eine neue Konzession erfolgreich sein werden. Ein drittes Projekt in Solothurn wird wegen einer fehlenden Zonenvergabe der ESBK derzeit nicht weiterverfolgt.

Geschäftsverlauf

Der Bruttoumsatz stieg 2022 um 19.2 Mio. CHF auf 118.7 Mio. CHF und der BSE um 12.8 Mio. CHF auf 104.9 Mio. CHF. Während die terrestrischen BSE und sonstigen Erträge zunahmen, ging der Online-BSE um 8 Mio. CHF auf 35 Mio. CHF zurück. Dadurch fiel der Marktanteil im Schweizer Casino-Markt das zweite Jahr in Folge auf nun 14%. Das Online-Casino konnte erstmals keinen Gewinnbeitrag leisten, wodurch der Gruppengewinn auf 0.2 Mio. CHF fiel. Einem Nettoumsatz von 70.4 Mio. CHF stehen ein höherer Personalaufwand und ein um 6.8 Mio. CHF erhöhter übriger Betriebsauswand gegenüber, wovon 2.5 Mio. CHF einmalige Kosten für die Neukonzessionierung sind. Das Fremdkapital stieg um 10.2 Mio. CHF auf 37.5 Mio. CHF, die EK-Quote sank auf 57%. Da die Stadtcasino Baden AG zu 51% im Besitz der öffentlichen Hand ist, konnten keine Härtefallgelder beantragt werden, was mit rund 4 Mio. CHF negativ zu Buche schlägt.

Aussichten

Prioritäten sind die Rückkehr des Online-Casinos in die Profitabilität, die Entwicklung eigener Spiele der Gamanza-Gruppe sowie die umfassenden Investitionen für die Konzessionsperiode ab 2025, die neben Technologie und IT auch nachhaltige bauliche Massnahmen beinhalten. Energie-, Wasser- und Emissionsreduktion stehen auf der Agenda weit oben. Die Investitionen müssen aus eigener Kraft gestemmt werden, weshalb die Dividende auf 10 CHF je Aktie reduziert wurde.

Fazit

Die hohen Erwartungen an das Online-Geschäft haben sich zerschlagen, ein Verdrängungswettbewerb hat eingesetzt. Angesichts der extrem hohen Marketingaufwendungen im Onlinespiel müssen nun Lösungen gefunden werden, um dieses rentabel betreiben zu können. Nach dem Verkauf des Casinos in Davos wurde die Opportunität in Locarno genutzt. Profitabilität und Marktstellung haben gelitten, die gewinnbezogene Bewertung ist entsprechend gestiegen. Aktienengagements erscheinen erst bei erfolgversprechendem Turnaround opportun.

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Es wurde durch die Zern & Partner GmbH erstellt und ist zur Verteilung in der Schweiz bestimmt. Es darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Zern & Partner GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können Informationen unvollständig sein. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält dieses Dokument oder irgendetwas darin die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an andere Personen weiterverteilt werden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des analysierten Emittenten darf nicht allein auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen. In jedem Fall muss hierfür ein Verkaufsprospekt beigezogen werden, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist.

Die in diesem Dokument besprochenen Anlagen können für den einzelnen Anleger je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage nicht geeignet sein. Anleger sollten vor der Erteilung eines Auftrages in jedem Fall mit ihrer Bank, ihrem Broker oder ihrem Anlage- oder Vermögensberater Kontakt aufnehmen.

Die Zern & Partner GmbH und der Autor dieser Studie unterstellen sich den «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» (herausgegeben durch Swiss Banking).

Der Autor dieser Studie hält persönlich oder über mit ihm verbundene Dritte keine Wertpapiere und Wertrechte des analysierten Emittenten sowie auch keine aus diesen abgeleitete Derivate. Der Autor ist mit dem untersuchten Unternehmen/Emittenten in keiner Weise verflochten, weder über wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse.

Die Zern & Partner GmbH kann Wertpapiere, Wertrechte oder Derivate des beschriebenen Emittenten halten. Die Positionen werden bei Erstellung der Studie veröffentlicht (ohne Anzahl oder Wert). Während einer Sperrfrist von 30 Tagen vor und 30 Tagen nach Erstellung der Studie erfolgen keine Käufe oder Verkäufe in Wertpapieren oder Wertrechten des analysierten Emittenten sowie in daraus abgeleiteten Derivaten.

Die Zern & Partner GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Bericht enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Die Zern & Partner GmbH ist ein unabhängiges Medienunternehmen, an dem die Berner Kantonalbank AG (nachfolgend BEKB genannt) keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB erstellt. Für den Inhalt ist einzig und allein die Zern & Partner GmbH verantwortlich.

Der Wert der Anlage, auf den sich dieser Bericht bezieht, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Anlage in einer Währung oder basierend auf einer Währung getätigt wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich dieser Bericht bezieht, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und den Erfolg der Anlage haben. Preise und Kursentwicklungen aus der Vergangenheit geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung der Anlage. Die Zern & Partner GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete erwartete Ertrag oder allfällig genannte Kursziele erreicht werden. Änderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieser Bericht basiert, können einen materiellen Einfluss auf die erwarteten Erträge haben. Der Erfolg aus Anlagen unterliegt Marktrisiken.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.