

# Weisse Arena Gruppe

## Zurück in der Gewinnzone

Branche: Tourismus  
 Val.-Nr.: N: 4 179 Kurs: CHF 95.00  
 Autor: Hendrik Albers +41 44 293 65 04

In CHF	2015	2016	2017
GpA	5.09	-1.93	8.17
KGv	22.79	Neg.	11.62
Preis/Buchwert	0.96	1.02	0.76
Dividende	2	0	2
Preis/Umsatz	0.73	0.74	0.61
EV/EBITDA	7.89	9.86	6.96
Preis/Cashflow	4.67	5.02	3.56

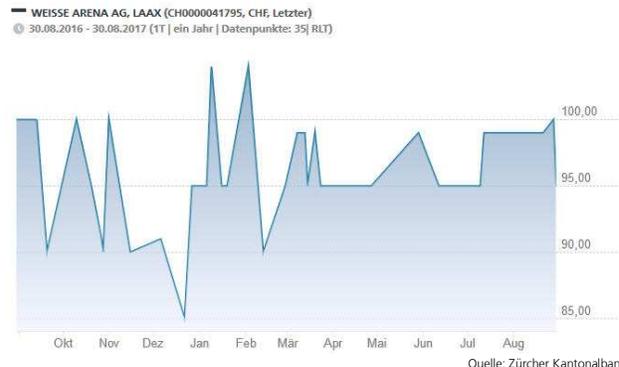
Quelle: Zürcher Kantonalbank

**Tätigkeit:** Die Weisse Arena Gruppe ist eine integrierte Dienstleistungsunternehmung in der Tourismus- und Freizeitbranche. Zur Gruppe gehören Hotel- und Gastronomiebetriebe, eine Bergbahnunternehmung, die Bereiche Ski-/Snowboardvermietung und -verkauf, eine Ski- und Snowboardfahrtschule sowie eine Managementgesellschaft.

**Geschäftsjahr 2016/2017:** Der Beginn des Geschäftsjahres 2016/2017 war geprägt von vielen Niederschlägen und kalten Temperaturen. Aus diesem Grund erstaunt es nicht, dass die Ersteintritte im Juni deutlich unter den Vorjahreswerten lagen. Dank einem schönen Herbst konnte die Anzahl von Ersteintritten trotzdem um 1828 Gäste auf 97'505 erhöht werden. Massgeblich dazu beigetragen haben vor allem die gesteigerten Bike Frequenzen sowie das neue Zusatzangebot mit der Gondelbahn Grauberg. Am Caumasee konnten rund CHF 1.6 Mio. erwirtschaftet werden, dies ist ein gutes Ergebnis, jedoch konnte das Rekordergebnis vom Vorjahr nicht wiederholt werden. Die Anzahl Übernachtungen konnten um 16.5% auf 26'149 zulegen.

Die Winter Saison begann zwar verheissungsvoll mit viel Schnee im November, jedoch blieben danach Schneefälle im gesamten Alpenraum aus. Durch künstliche Beschneigung konnte trotzdem ein reduziertes Angebot zur Verfügung gestellt werden. Zum Jahresbeginn 2017 entwickelten sich die klimatischen Bedingungen in die richtige Richtung. Die Anzahl Ersteintritte konnte im Winter um 30283 übertroffen werden.

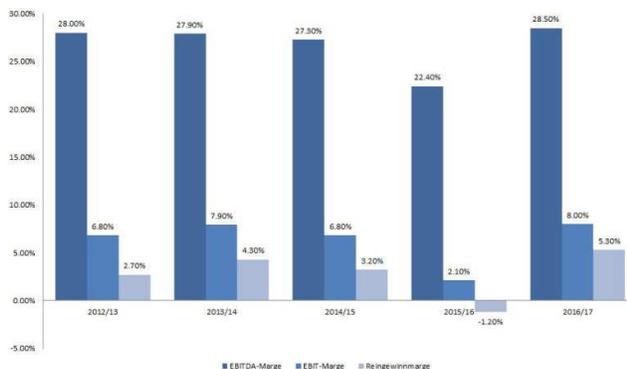
Der Umsatz im Geschäftsjahr 2016/2017 fiel mit CHF 85.3 Mio. um CHF 3.5 Mio. etwas tiefer aus als im Vorjahr. Der Hauptgrund für diesen Umsatzrückgang kann durch geringere Leistungsaufträge der Laax Falera Management AG nachvollzogen werden. Zudem entfiel der Umsatz aus dem Golfrestaurant Tello in Sagogn, da dieses nicht mehr gepachtet wurde. Das vor einem Jahr initiierte Kostensparprogramm hat sich dieses Jahr bereits auszahlt. Die Personal- und Sachkosten konnten um CHF 6.0 Mio. reduziert werden. Dies führte zu einem Cashflow von CHF 22.2 Mio. und einem Reingewinn von CHF 4.5 Mio.



**Ausblick:** Auch in den kommenden Jahren werden das wirtschaftliche Umfeld und das Klima weiterhin eine Herausforderung darstellen. Dies wird von der Unternehmung ein hoch flexibles und agiles Verhalten abverlangen. Gleichzeitig will die Weisse Arena Gruppe verstärkt den ganzjährigen Tourismus vorantreiben und dadurch bestehende Infrastrukturen nachhaltiger benutzen. Zentral in der Entwicklung des Unternehmens ist der Kundenfokus. Die Weisse Arena Gruppe ist stets bemüht das Angebot an den Kundenbedürfnissen anzupassen.

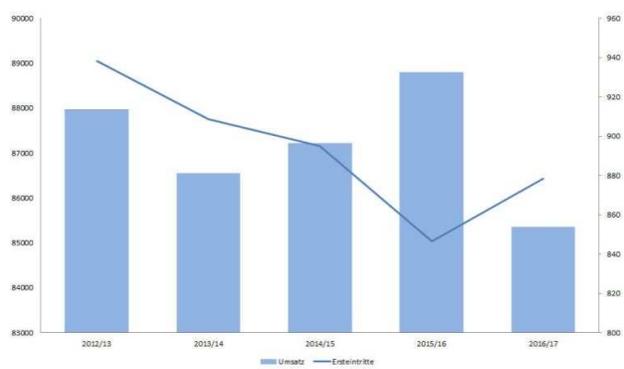
**Fazit:** Die Gruppe kann auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurückblicken. Es ist gelungen, nach einem Verlustjahr 2015/2016, zurück in die Gewinnzone zu kehren. Wirft man einen Blick auf die Spartenergebnisse wird ersichtlich, dass vor allem die Weisse Arena Bergbahnen AG und die Baugesellschaft „rockresort“ zum Jahresgewinn beitragen. Bei der Baugesellschaft „rockresort“ wurden im vergangenen Jahr die letzten 14 von insgesamt 144 Wohneinheiten verkauft. Es wird sich zeigen wie die daraus resultierenden Einnahmen im kommenden Geschäftsjahr kompensiert werden können. Die Baugesellschaft „rockresort“ hat bereits mit dem Bau einer weiteren Überbauung begonnen und wird auf den Winter 2018/2019 insgesamt 21 Wohnungen im Verkauf haben. Das Geschäft der Weissen Arena Gruppe ist stark abhängig von den Wetterbedingungen und der grösste Teil vom Umsatz wird - wie bei vielen in den Bergen tätigen Unternehmen - im Winter erwirtschaftet. Auch wenn die Weisse Arena den ganzjährigen Tourismus antreibt, dürfte die Wintersaison noch einige Jahre die Haupteinnahmequelle bleiben. Positiv auf die Geschäfte könnte sich der etwas schwächere Franken auf die Geschäftsaktivität auswirken. Der Aktienkurs der Weissen Arena Gruppe zeigte sich in den vergangenen zwölf Monaten volatil mit bezahlten Kursen zwischen CHF 85 und CHF 105 pro Aktie.

Grafik 1: Margenvergleich 2012/13 - 2016/17



Quellen: Weisse Arena

Grafik 2: Umsätze und Ersteintritte (in 1'000)



Quellen: Weisse Arena

Dieses Portrait wurde nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank («ZKB») erstellt, sondern von der Organisationseinheit Verkauf Aktien, und untersteht somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung. Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank («ZKB») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die ZKB bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Es stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dieses Dokument ist kein Prospekt im

Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten. Zur Handhabung bzw. Vermeidung von Interessenkonflikten hat die ZKB verschiedene Massnahmen implementiert.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Copyright © 2017 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.