

# Rigi Bahnen AG

## Auf zu neuen Gipfeln

Branche: Bergbahnen  
 Val.-Nr.: N: 1 629 001 Kurs: CHF 9.30  
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2015	2016	2017
GpA	0.38	0.51	0.09
KGV	17.63	15.2	12.46
Preis/Buchwert	0.97	1.04	1.14
Dividende	0.10	0.10	0.12
Preis/Umsatz	0.75	0.97	1.14
EV/EBITDA	5.75	6.05	6.38
Preis/Cashflow	2.73	3.99	3.58

Quelle: Zürcher Kantonalbank/Basis Jahresendkurs 2017, CHF 8.60



Quelle: Zürcher Kantonalbank

**Tätigkeit:** Die Rigi Bahnen AG entstand 1992 durch die Fusion der Arth-Rigi-Bahn und der Rigi Bahn Gesellschaft. Das Unternehmen betreibt die beiden Normal-Zahnradspurbahnen von Goldau und Vitznau auf die Rigi Kulm, welche 1'748 m ü. M. liegt. Ebenfalls gehört die Luftseilbahn Weggis-Rigi-Kaltbad und mehrere Skilifte zum Streckenportfolio. Die Innerschweizer arbeiten zurzeit an einem Masterplan um die Attraktivität und das Markenprofil der Rigi nachhaltig zu stärken.

**Geschäftsverlauf:** Im Berichtsjahr 2017 haben, gemäss Geschäftsbericht, die Rigi Bahnen jeden Tag mindestens 500 Personen transportiert. Zusammengefasst wurden im Geschäftsjahr 850'000 Gäste (+8.2% g. Vj.) befördert, so viele wie noch nie. Zu dem Erfolg beigetragen hat das schöne Wetter im ersten Halbjahr und im Herbst, sowie deutlich mehr internationale Gäste. Aktuell sieht der Gästemix wie folgt aus, 60% stammen aus der Schweiz und 40% aus dem Ausland. Bei den Ausländischen Gästen stammt die Mehrheit aus dem asiatischen Raum. Dank dem Frequenzrekord konnte der Gewinn um 68% auf CHF 2.5 Mio. gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Der Nettoumsatz verbesserte sich derweil um 17% auf CHF 27 Mio. Der EBITDA wuchs gegenüber dem Vorjahr um 19% und lag bei CHF 7 Mio.

**Ausblick:** Im laufenden Jahr sei man bei den Frequenzen bis April bereits 3.4% über dem Vorjahr. Die Zahl der internationalen Gruppenreisenden dürften weiter zunehmen. Hier setzt man unter anderem auf China und Südkorea. So wird bereits heute die bei Chinesen verbreite Bezahl-App AliPay\* akzeptiert.

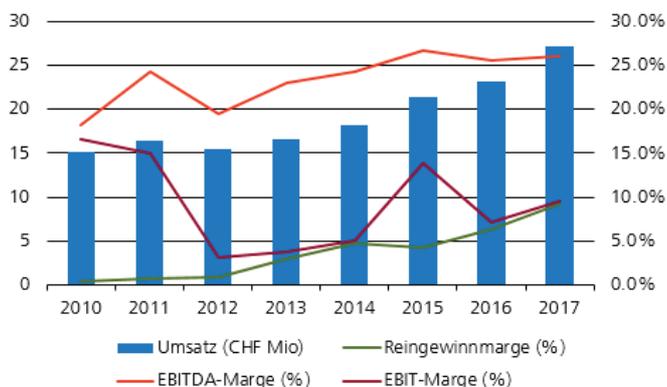
**Fazit:** Die Bahngesellschaft wird zu einer Tourismusregion weiterentwickelt. Von der Talstation bis zum Gipfel wird komplett saniert und erneuert. Die geplanten Investitionen dürften rund CHF 65 Mio. betragen. Dazu wurde Ende 2017 eine Kapitalerhöhung durchgeführt, mit welcher CHF 5 Mio. an frischem Kapital generiert wurde. Ebenfalls besitzt die Gesellschaft 244'000 eigene Aktien, welche voraussichtlich an die Gemeinde Weggis verkauft werden. Die Transaktion muss allerdings noch von der Gemeindeversammlung genehmigt werden. Gemäss Firmenangaben sei die gesamte Finanzierung gesichert, dennoch wird es einige Zeit beanspruchen um den Finanzierungsbetrag abzuarbeiten. Für die weiteren finanziellen Erfolge muss der Masterplan greifen ansonsten wird's aus Sicht der Finanzen eng. Seit Jahresbeginn legte die Aktie um fast 9% zu. Im Sektorenvergleich ist die Aktie, dennoch günstig bewertet, der Grund dürften in den hohen geplanten Investitionen liegen. Aktuell wird rund 18% vom Reingewinn als Dividende ausgeschüttet, wie die Dividendenpolitik in den nächsten Jahren aussieht bleibt offen. Die weitere Kursentwicklung wird stark von den Erfolgen des Masterplans abhängen.

Seit Jahresbeginn wurden auf eKMU-X\*\* 24'318 Aktien zu einem Durchschnittspreis von CHF 9.24 gehandelt. Dies entspricht gerade mal 0.7% der ausstehenden Aktien.

\*AliPay ist mit mehr als 520 Mio. Nutzern weltweit die grösste Payment- und Lifestyleplattform und hat mehr als 50 % Marktanteil im Online-Geschäft in China. Pro Tag verzeichnet die Internetseite mehr als 100 Mio. Transaktionen.

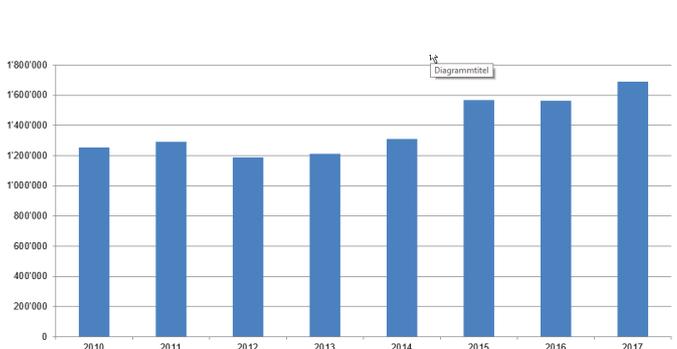
\*\* Die Zürcher Kantonalbank publiziert nur die effektiven Abschlüsse welche auf eKMU-X getätigt wurden.

## Umsatz- und Margenentwicklung:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

## Entwicklung der Frequenzen:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Dieses Porträt 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 porträtierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.