

PM

→ Avkastningskrav, Lisebergs Ägardirektiv

→ Rapportering avseende Verksamhet och ekonomi

---

## Innehållsförteckning

1. Bakgrund .....	3
2. Marknadsanalys i ett makroperspektiv .....	4
2.1. Introduktion.....	4
2.2. Övergripande strukturella förändringar .....	4
2.3. Förändringar accelererat av COVID-19 .....	6
2.4. Summering .....	8
3. Marknadsanalys i ett mikroperspektiv .....	9
4. Förutsättningar för den egna verksamheten.....	10
5. Hantering av omvärldsförändringar .....	12
6. Benchmark.....	13
6.1. Utgångspunkt .....	13
6.2. Nöjesparken .....	13
6.3. Hotellet .....	16
6.4. Vattenparken .....	16
6.5. Camping & Stugor .....	17
7. Lisebergs avkastning .....	17
7.1. Ägardirektivets utgångspunkt.....	17
7.2. Nöjesparken .....	18
7.3. Hotellet .....	19
7.4. Vattenparken .....	20
7.5. Camping & Stugor .....	20
7.6. Lönsamhet på 5-10 års sikt.....	21
8. Lisebergs soliditet .....	21
9. Summering .....	24

## 1. Bakgrund

Liseberg har under 2021 fått ett nytt ägardirektiv, som inom vissa områden ställer tydligare krav på bolagets avkastning. I ägardirektivet formuleras detta således (kapitel 2, §9):

*Liseberg ska säkerställa en stabil ekonomisk utveckling och skapa ett ekonomiskt utrymme som möjliggör ett långsiktigt och hållbart agerande för koncernen och Staden som övergripande ägare. Bolaget ska fastställa lämpliga finansiella nyckeltal för de olika delarna av verksamheten så att verksamheternas utveckling kan följas och värderas.*

Liseberg har fått i uppdrag att utifrån i ägardirektivet fastställda avkastningsmått och återkomma med relevanta måttal. Liseberg och Göteborg & Co förväntas samverka med Stadshuset i arbetet.

Vidare har Liseberg av Göteborg & Co fått i uppdrag att i en skriftlig rapport redogöra för:

- 1. Hur ser lönsamheten ut för jämförbara verksamheter för TKE-klustrets branscher? Vilken omvärldsanalys gör Bolaget av konkurrerande alternativs lönsamhet och ekonomisk avkastning? Analysen utgör ett underlag för värdering av om beslutade avkastningskrav står i paritet med jämförbara aktörers.*
- 2. Vilken bedömning gör Bolaget av TKE-klustrets verksamheters förmåga att generera marknadsmässig avkastning utifrån nuvarande ägardirektiv och uppdrag? Hur ser lönsamheten ut idag? Hur ser lönsamheten ut på 5 – 10 års sikt? Vad förklarar eventuella avvikelser? Avkastningskraven ska sättas i relation till att ökad lönsamhet inte får ske på bekostnad av det samhällsnyttiga uppdrag som respektive bolag har i sitt ägardirektiv.*
- 3. Vilken bedömning gör Bolaget av koncernens/bolagets behov av soliditet? Vilken analys har gjorts för att fastställa behovet av soliditet? Vilka soliditetsnivåer ligger jämförbara verksamheter på? Vad förklarar eventuella avvikelser?*
- 4. En fördjupad analys och bedömning av eventuella långsiktiga effekter av covid-19 pandemi.*

Dessa båda uppdrag redovisas genom denna PM.

## 2. Marknadsanalys i ett makroperspektiv

### 2.1. Introduktion

Nöjesparksbranschen genomgår för närvarande stora förändringar. Dessa är både ändringar av mera strukturell karaktär – och ändrade marknadsförutsättningar som har accelererats av COVID 19-pandemin.

### 2.2. Övergripande strukturella förändringar

I det följande listas några av de viktigaste strukturella förändringarna av relevans för nöjesparksbranschen i Norden, och Liseberg mera specifikt:

#### Destinationsutveckling

Genom de senaste 25 åren har nöjesparksbranschen i stor omfattning expanderat horisontellt – utvidgat affärsmodellen till att omfatta helintegrerat och oftast tematiserat upplevelsesboende. En allt större del av parkernas investeringsmedel allokeras till denna horisontella integration, och boende står för en växande del av branschens omsättning.

Denna utveckling har accelererats av ändringar i konsumenternas resmönster, där kortsemester, så kallade *short-breaks*, och destinations-turism - i ett normalår - står för en allt större del av privatresandet.

#### Branschglidning

Medan nöjesparks- och attraktionsbranschen tidigare ganska enkelt kunde definieras, så blir den numera svårare att avgränsa. Med digitalisering och ändrat konsumentbeteende har man under de senaste åren upplevt en omfattande branschglidning.

Köpcenter blir till *lifestyle destinations*, djurparker blir till nöjesparker, hotell blir till resorts. Med andra ord; en omfattande tvärssektoriell *hybridisering* betyder, att branschen i allt högre grad definieras som en motsättning till allt det som är digitalt eller platsberoende; med andra ord som *Location Based Entertainment (LBE)*.

### Konsolidering

Nöjesparksbranschen har genomgått en omfattande konsolidering från 90-talet och framåt, där parker byggs, köps upp och drivs inom större ägar- och bolagsstrukturer. Dessa grupper, allt ifrån större spelare som Disney (US), Merlin Entertainments (UK/DK) och NBCUniversal (US), till mindre aktörer som Parks & Resorts (SE), Parques Reunidos (ES) och Plopsa Studio 100 (BE) är oftast börsnoterade eller ägda av riskkapitalbolag.

Många av dessa aktörer har globala varumärken och globala finansiella muskler, och kan påverka marknadssituationen markant i de marknader, där de agerar.

### Varumärkesutvidgning

En ytterligare strategisk drivare som formar konkurrensbilden är den ökade användningen av *IP* – immateriella rättigheter. Med andra ord, användningen av varumärken – oavsett om det är licensierade eller egenutvecklade – för att förbättra och utöka upplevelsen.

Exempel omfattar båda globala spelare som Disney och NBCUniversal – och mera regionala aktörer som Kolmården (Bamse), TIVOLI (Rasmus Nalle) och Skånes Djurpark (Fåret Shaun).

Utvecklingen innebär också att nöjesparker aktiverar sina varumärken på olika sätt utanför parkens grindar, i både digital och fysisk form. Detta för att skapa extra trafik till kärnverksamheten – men också för att skapa nödvändig lönsamhet, således att kärnverksamheten kan vidareutvecklas i både det fysiska och digitala rummet.

### Retailtainment

Detaljhandeln står inför omfattande utmaningar de kommande åren, utmaningar som i hög grad är en konsekvens av digitalisering. Trafik till fysisk detaljhandel i innerstäder och köpcenter har reducerats markant, och stora, etablerade butikskedjor har gått i konkurs.

Detta innebär att den fysiska detaljhandeln i stadigt högre grad kommer att använda samma verktyg som nöjesparker och attraktioner, när man skall attrahera konsumenter. Oavsett om det rör sig om investeringar, programmering eller kommunikation, så kommer upplevelser och kundpassningar att bli allt viktigare för platsberoende shopping. Med denna förändring följer en ökad konkurrens för stadsbaserade nöjesparker som Liseberg.

### Digitalisering

Den digitala utvecklingen är snabb, komplicerad och oförutsägbar. Och den påverkar alla delar av Lisebergs verksamhet.

Det digitala påverkar det sätt Liseberg kommunicerar med sina gäster – en kommunikation som i allt högre grad är digital, relationsbaserad, data-driven och automatiserad.

Det digitala påverkar det sätt Liseberg säljer sina produkter. Liseberg har sett en konstant, ökande del av gäster som köper produkter online - en utveckling som accelererats ytterligare av covid-19, vilket hade konsekvensen att närmare 100% av alla biljetter under 2021 såldes online.

Det digitala påverkar själva upplevelsen. Med appar, kösystem, bokning, underhållning och intäktsströmmar integreras det digitala i upplevelsen före, under och efter besöket. En utveckling som generellt kräver större och större investeringar.

Det digitala påverkar också konkurrenssituationen. Liseberg konkurrerar inte längre bara med andra nöjesparker eller attraktioner – utan med platsoberoende underhållning på alla plattformar.

### Hållbarhet

Hållbar upplevelse- och destinationsutveckling spelar en allt större roll för attraktionsbranschen. Detta är en konsekvens av gästernas ökade medvetenhet om resors klimatavtryck, vilket kan komma att leda till konsumtion av upplevelser på nära håll, men också ökade förväntningar på hållbara alternativ gällande exempelvis boende, transport och hållbara upplevelser kan driva utvecklingen.

Det är dock samtidig viktigt att förstå, att hållbarhet inte i dagsläget är en faktor som driver trafik eller upplevs som en konkurrensfördel. Hållbarhet får snarare betraktas som en hygienfaktor, om man ska vara relevant för framtidens konsumenter.

### **2.3. Förändringar accelererat av covid-19**

Parallellt med ovanstående strukturella förändringar, finns också en rad faktorer som i särskilt grad har drivits av covid-19 pandemin. Vissa av dessa kan vara av mera kortvarig karaktär, medan andra sannolikt kommer förändra nöjesparksbranschen permanent:

### Uppdämd efterfrågan

Under de senaste två åren har besöksnäringen generellt, och nöjesparksbranschen i synnerhet, upplevt en kraftigt reducerad efterfrågan från gästerna. Det innebär också, att de marknader som successivt har öppnat igen, har upplevt ett stort köpbehov.

Detta har haft som konsekvens, att nöjesparkernas omsättning per gäst har ökat markant, som resultat av färre rabatter och höjda priser. Om denna effekt är permanent är tveksam.

### Kapacitetsbegränsningar

Historiskt sett har nöjesparksbranschen varit mycket volymdriven. Med pandemin har stora delar av branschen upplevt, att de flesta parkers naturliga jämvikt – där volym, gästnöjdhet och lönsamhet alla är maximerade – förmodligen är lägre än vad tidigare antagits. Detta innebär också, att många parker kommer att fortsätta att jobba med olika former av kapacitetsbegränsningar – också post-covid.

### Nya prismodeller

Ett av de verktyg som kan användas till att begränsa antalet gäster är nya prismodeller. Således kommer många parker att jobba med differentierad eller dynamisk prissättning som en del av kapacitets- och intäktsstyrningen, på samma sätt som exempelvis flygbolag eller hotellsektorn.

Många parker kommer också i högre grad att använda sig av *premiumization* strategier, där gästerna kan köpa till olika fördelar och service, som en del av den kommersiella transaktionen.

### Ändrade operativa modeller

Med bättre kapacitetshantering och en ökad andel gäster som köper biljetter online, ser branschen framväxten av ändrade operativa modeller. Digitala bokningssystem och nya prissättningsmodeller kan i någon grad motverka säsongvariationer och väderberoende.

Detta kan göra parkernas intäktsunderlag mindre volatilt, och skapa bättre förutsättningar för planering. Är denna effekt permanent, kommer dessa nya operativa modeller påverka kostnadsstrukturen positivt.

### Arbetskraftsbrist

Samtidig med framväxten av nya operativa modeller har stora delar av besöksnäringen upplevt stora utmaningar med bemanning. Dessa har inte enbart isolerat sig till kritiska kompetenser som teknisk personal eller restaurangmedarbetare, utan också yngre, säsongsmedarbetare har varit svåra att rekrytera det senaste året.

Medan varigheten av pandemi-effekten på arbetsmarknaden är osäker, så är det dock mera sannolikt att kraven på arbetsgivarrollen kommer att ökas markant med kommande generationer av medarbetare.

### Capital Light

Nöjesparksbranschen har historiskt sett varit mycket investeringstung. Typisk reinvesteringsnivå för att bibehålla sin gästvolym i Lisebergs bransch ligger på 12–16 procent av omsättningen, eller cirka 90 procent av kassaflödet.

Samtidig har branschen varit hårt drabbat av pandemin. Det betyder att branschens investeringsmöjligheter kan komma att reduceras på kort och mellanlång sikt. Med begränsade investeringsmöjligheter fokuseras investeringarna i stället på s.k. *Capital Light* strategier, där ökad effektivitet kommer att vara den primära drivkraften för värdeskapande, medan investeringar i produkt- och tjänsteutveckling, experiment och innovation kommer att skjutas på framtiden.

## **2.4. Summering**

Summerat kan man konstatera, att Liseberg driver verksamhet inom en bransch, som i fortsättning kommer att genomgå stora strukturella förändringar, och som kommer uppleva en allt snabbare förändring av de marknadsmässiga förutsättningarna.

Att bemöta dessa kommer kräva flexibilitet i styrningen på kort sikt – och fortsatt betydande investeringsförmåga på lite längre sikt.



### 3. Marknadsanalys i ett mikroperspektiv

Efter 17 månaders stängning kunde Liseberg den 3 juni 2021 återigen öppna portarna till parken. Den park som stängde 30 december 2019 var mycket annorlunda än den park som gästerna kunde uppleva under 2021 – och kommer att kunna uppleva framöver.

Medan det sannolikt inte kommer att gälla några särskilda begränsande restriktioner kring parkens framtida drift, så kommer pandemin fundamentalt att ändra på en rad parameter i Lisebergs affärsmodell.

På kort sikt (inför säsongen 2022) gäller följande förutsättningar:

- **Fortsatta kapacitetsbegränsningar**, som kan skapa en bättre planering av resurser, färre återköp vid dåligt väder samt en förbättrad mix av gäster.
- **Differentierad prissättning**, på Lisebergs åk- och entréprodukter, vilket kan fördela gästerna bättre över säsongen.
- **Ny affärsmodell för Live på Liseberg, som skall** säkerställa en bättre gästupplevelse och en mera effektiv operativ modell för events och konserter.
- **Rullande 12-månaders årskort**, som ökar värdet av kortet för gästen, och som är första steget mot ett mera omfattande lojalitetsprogram.
- **Kostnadskontroll och försiktiga investeringsnivåer**, för att säkra den fortsatta återhämtningen från 2020, med fortsatt fokus ökad produktivitet.
- **Försiktig återställning av organisationen** efter pandemin, samt förberedning för öppningen av Hotell Grand Curiosa och Oceana Vattenvärld.
- **Förbättring av Lisebergs IT struktur**, inkluderar båda ett modernt HR IT och personalplaneringsverktyg, samt en ny digital motor som navet i framtidens försäljning av destinationen.
- **Fortsatt fokus på hållbarhet**, som en av viktigaste byggstenarna i den fortsatta utvecklingen av Lisebergs affär samt verksamhetens styrmodell.

På mellanlång sikt kommer pandemin troligen att få ganska omfattande konsekvenser för besöksnäringen i Göteborg, vilket kan påverka affärsmodellen:

- Dels väntas en av de mest markanta strukturella förändringar i besöksnäringen post-covid att vara en omfattande **omställning från affärs- till privatresenärer**. Detta kommer till exempelvis kräva att en stor del av hotellnäringen i Göteborg får ställa om, och här kommer Liseberg att spela en ännu större roll för destinationen framöver.
- Dels kommer framtidens privatresenärer inte att resa för att resa, men resa för att uppleva. Därför förväntas också den regionala och nationala konkurrensen på evenemangsområdet öka markant, vilket innebär att **permanenta besöksanledningar kommer bli allt viktigare** i konkurrensen om besökarna.

Liseberg, Volvo och Universeum investerar närmare 5 miljarder kronor i Skandinaviens mest konkurrenskraftiga upplevelseskluster. Det är kanske det viktigaste besöksnäringens mässiga initiativ i Göteborg sedan Jubileumsutställningen 1923. Med detta följer ett stort ansvar för att medverka till att Göteborg som destination tar sig vidare från pandemin.

#### 4. Förutsättningar för den egna verksamheten

Liseberg driver verksamhet på en konkurrensutsatt marknad, och med en affärsmodell som i stora drag är fullständigt lik övriga nöjesparker i Norden. Liseberg drivs med andra ord i spänningsfältet mellan marknadsmässiga och kommersiella förutsättningar – och de ramar som sätts av ägardirektiv, den kommunala kompetensen och lagstiftningen om konkurrensbegränsande offentlig säljverksamhet.

Som en effekt av det kommunala ägande finns således en rad faktorer, som gör att förutsättningarna för Lisebergs verksamhet skiljer sig från konkurrenterna. Dessa faktorer kan – isolerat sett – både vara konkurrensfördelar och nackdelar för verksamheten.

**Framför allt är det positivt**, att Liseberg har en långsiktig ägare, som har återinvesterat stora delar av bolagets kasseflöda i verksamheten. Lite fyrkantigt kan man säga, att ägaren tillåter att Liseberg kan fokusera på nästa generation – framför nästa kvartalsrapport.

Denna finansieringsmodell är en fördel långsiktigt. Det visade sig inte minst i pandemin då ägaren kunde säkerställa likviditeten för Liseberg,

medan andra branschkollegor fick vända sig till externa partners för att säkra sin finansiering.

Detta innebär också, att det finns ett ganska stort utrymme för att återinvestera i verksamheten, så länge dessa investeringar kan bära sig själva. Liseberg är som en konsekvens härav därför ett bolag med en stark balansräkning, och stora dolda tillgångar.

**Åt andra hållet** drar det faktum, att Liseberg inte alltid passar särskilt bra in i den kommunala styrmodellen. Med den inbyggda komplexiteten i Lisebergs affärsmodell, och med de stora och allt snabbare förändringar som sker i Lisebergs operativa miljö, är det viktigt att ägarstyrningen är snabb, adaptiv och förutsägbart. Den politiska beslutsstrukturen och delar av lagstiftningen är inte alltid anpassad för dessa behov.

Vidare driver det kommunala systemet generellt ganska stora administrativa kostnader, såsom management fees. Man kan dock argumentera för, att detta skulle vara samma om Liseberg var ett bolag inom en börsnoterat eller kapitalfundsägd koncernstruktur, men i detta fall skulle sådana kostnader oftast kompenseras av kostnadsmässiga eller kommersiella skalfördelar.

I tillägg finns en rad fördyrande komponenter i kostnadsstrukturen, som i sig inte är en konsekvens av den kommunala styrmodellen, utan det kommunala ägande. Exempelvis LOU som en kostdrivande faktor och dyrare kollektivavtal. Vidare begränsas eller fördröjs bolagets möjligheter att utveckla eller förändra affärsmodeller då det måste försäkras att dessa ryms inom den kommunala kompetensen och inte står i strid med reglerna om offentlig säljverksamhet.

Slutligen finns en rad element i affärsmodellen, som påverkar Lisebergs lönsamhet negativt. Till exempel är Lisebergs verksamhet inom musik- och kulturområdet i sig inte lönsam, och det finns ganska snäva ramar för prisuttag.

**Summerat** kan man säga, att oavsett av att det kommunala ägandet på många sätt är en fördel strategiskt, så påverkas verksamhetens operativa lönsamhet negativt, om man jämför med branschen generellt.

Det är svårt att precist kvantifiera denna påverkan på både intäkts- och kostnadsstruktur, men ett kvalificerat bud skulle vara en minskning av

rörelsemarginalen med 2-4%-enheter, sammanhållet med ett viktat branschgenomsnitt.

## 5. Hantering av omvärldsförändringar

I ljuset av branschens snabba förändringstakt – förändringar som i ganska hög grad har accelererats av pandemin – drivs och utvecklas Liseberg i dag inom sex strategiska spår:

- I. **Destinationsutveckling.** Under 2023 och 2024 kommer Liseberg att bli en flerdagsupplevelse, med öppningen Hotel Liseberg Grand Curiosa och Oceana Vattenvärld. Liseberg blir en egentlig destination – och i allt högre grad en helårsverksamhet.
- II. **Digital omställning.** Liseberg kommer att fortsätta sin digitala resa, med en förbättrad digital infrastruktur, i kombination med lanseringen av nya digitala lösningar som underlättar gästresan, och skapa nya kommersiella möjligheter för verksamheten.
- III. **Organisationsanpassning.** Ett helårsöppet Liseberg kommer delvis att kräva en annan typ organisation än i dag. Samtidig ökar kraven från nya generationer av medarbetare. Skall Liseberg kunna attrahera och hålla fast kritiska kompetenser i den post-pandemiska arbetsmarknaden, måste arbetsgivarrollen stärkas och utvecklas när det gäller rekrytering, utbildning, ledarskap och incitamentsstruktur.
- IV. **Hållbarhet.** Liseberg är i dag marknadsledande inom hållbar parkverksamhet. Även om detta inte i sig är en konkurrensfördel i dag, så måste denna roll vidareutvecklas för att matcha upp mot framtidens krav från verksamhetens viktigaste intressenter - myndigheter, medarbetare och gäster.
- V. **Varumärkesutveckling.** Liseberg har ett av Sveriges starkaste varumärken. Denna position skall bestå, samtidig som varumärket skall kunna flyttas över på nya plattformar, samt rymma upplevelsesdestinationens andra erbjudanden.
- VI. **Produktinnovation.** Lisebergsparken har utvecklats successivt de senaste 100 åren. Denna utveckling kommer att fortsätta. Nya attraktioner, miljöer, restauranger och säsonger kommer att vara nödvändiga för att behålla konkurrenskraften. Samtidig kommer också produkten paketeras och distribueras på nya sätt, för att

anpassa och balansera gästernas individuella behov med Lisebergs affär.

Ovanstående strategi är båda kostnads- och kapitalintensiv, och kommer ställa stora krav på både Liseberg som verksamhet, och Göteborg Stad som ägare.

## 6. Benchmark

### 6.1. Utgångspunkt

Enligt Lisebergs ägardirektiv skall bolaget ha en avkastning som står i paritet med andra relevanta aktörers jämförbara verksamheter. Lisebergs analys ska ske i enlighet med en balanserad branschjämförelse för hela verksamheten, samt uppdelat på relevanta affärsområden.

Lisebergs verksamhet kan framöver delas upp i tre primära affärsområden - **nöjespark**, **hotell** och **vattenpark**. Om **campingverksamheten** inte avyttras, kommer denna i fortsättning drivas som ett eget affärsområde.

Inom samtliga affärsområden finns olika gästverksamheter – exempelvis åkattraktioner, restauranger, butiker och konferens. Då dessa gästverksamheter samverkar om affären, tillför det inte något att dela upp verksamheten ytterligare. Således är syftet med gästverksamheterna oftast att stärka den primära affären, inte att skapa lönsamhet i respektive verksamhet på bekostnad av helheten.

Samtidig är en relevant jämförelse inte alltid möjlig eftersom förutsättningarna i andra verksamheter skiljer sig avsevärt från förutsättningarna för de erbjudanden som finns inom Lisebergs verksamheter. Detta gäller exempelvis restauranger i och utanför Lisebergsparken.

### 6.2. Nöjesparken

Nöjesparksbranschen är mångfacetterad med flera olika typer av aktörer. Den inkluderar allt från små familjeägda nöjesparker till stora koncerner med flertal temaparker och diversifierat utbud. Många parker

tillhandahåller en mängd nöjesupplevelser utöver traditionella åkattraktioner såsom hotell, djurparker, vattenparker etc.

Nöjesparker kan delas upp i olika kategorier – exempelvis Destinationsparker, Regionala parker och Lokala parker.

*Destinationsparker* tar i huvudsak emot gäster som rest ca 20 mil eller mer för besöket. Biljettpriserna är relativt höga och gästerna stannar ofta flera dagar med övernattnig. Destinationsparkerna erbjuder ett stort utbud av olika nöjesupplevelser. Exempel på destinationsparker är Disneyland, Universal Studios och Europa-Park.

*Regionala parker* är oftast något mindre och tar emot gäster på dagsreseavstånd, dvs. ca 3-20 mil. Dessa gäster stannar både med och utan övernattnig, och priserna är något lägre än för en destinationspark. Tivoli och Grönalund är typiska exempel.

*Lokala parker* tar emot gäster inom ett avstånd på ca 3 mil och dessa parker har oftast ett mindre nöjesutbud samt låga priser som är anpassat till den lokala efterfrågan. Furuviik eller Tivoli Friheden (Århus) är exempel på lokala parker.

Senaste IAAPA (International Association of Amusement Parks & Attractions) benchmark från 2020 estimerar vinstmarginalen (EBIT) i europeiska nöjesparker till 18,2%. Detta är dock ett benchmark som rymmer stora variationer. Destinationsparker har (globalt) i genomsnitt en vinstmarginal på 21,0%, medan lokala parker har en marginal på 19,3%. Samtidig är kostnadsstrukturen också ganska olika – exempelvis utgör löneprocenten i Europa i genomsnitt 37% - att jämföra med Lisebergs löneprocent, som varierar mellan 39 och 41% (beroende på löneläge och kollektivavtal).

IAAPA's siffror är dock behäftat med någon osäkerhet. I samma benchmarkrapport från 2018 estimerades vinstmarginalen till 15,4% (18,2% under 2020) och löneprocenten till 32% (37% under 2020). Detta reducerar validiteten av siffrorna något, men det finns i dagsläget inga bättre nyckeltal att tillgå.

Vidare är utmaningen vid konkreta benchmark att hitta relevanta och jämförbara verksamheter. Speciellt för, att många konkurrenter enbart publicerar mycket aggregerade siffror – eller inte publicerar siffror alls.

Liseberg kan idag definieras som en regional nöjespark. Med expansionen söder om parken kommer Liseberg att förflytta sig mot att bli mer av en destinationspark, dock ej på en nivå jämförbart med de större internationella aktörerna. Benchmark kommer därför inte att inkludera någon av dessa parker.

De kriterier som använts för att definiera vilka parker som Lisebergs verksamhet skall mätas mot är följande:

- Regional nöjespark
- Långsiktiga ägare
- Utbud av gästverksamheter (åkatraktioner, underhållning, etc.)
- Inträdesavgift till inhägnat område
- Familjen som primär målgrupp
- Offentliggjorda bokslut

Det finns i dagsläget bara en handfull kommunalägda nöjesparker i världen, varav ingen bedöms vara relevant för benchmark.

Nedan följer en beskrivning av de två parker som Liseberg anser har ett relativt likartat utbud, storlek och läge, men inte samma ägarstruktur:

*Tabell 1 Jämförbara verksamheter i bolagets bransch*

<b>Nöjespark</b>	<b>Beskrivning</b>
Tivoli	Stadspark i Köpenhamn grundad 1843. Brett utbud i parkmiljö med åkatraktioner, restauranger, och liveunderhållning. Ca 4,5 miljoner besökare under ett normalår. Tivoli är börsnoterat, men aktiemajoriteten ägs av en stiftelse.
Gröna Lund	Stadspark i Stockholm grundat 1883 och med ett brett utbud av åkatraktioner, restauranger och liveunderhållning, Ca 1,6 miljoner besökare under ett normalår och en del av upplevelsekoncernen Parks and Resorts tillsammans med Kolmården, Furuvik och Skara Sommarland.

Det är dock viktigt i jämförelsen att vara medveten om, att dessa parker historiskt sett har haft en något mera kommersiellt fokuserad affärsmodell, med större frihet i exempelvis prissättningen.

### 6.3. Hotellet

Liseberg uppför för närvarande ett tematiserat familjehotell med 457 rum, restauranger och butiker (Liseberg Grand Curiosa Hotel). Hotellet kommer att vara en integrerad del i Lisebergs totala erbjudande och därför kommer inte full jämförbarhet med övriga hotell att kunna uppnås. I tillägg är flertalet av hotellen i Sverige ägda av en hotellkedja.

Följande hotell bedöms kunna ingå i en benchmark med Liseberg Grand Curiosa Hotel:

- Grand Hotel, Stockholm
- Hotel Sign, Stockholm
- Hotel Post, Göteborg

Kriterierna för ovanstående urval baseras på

- storlek (antal rum),
- omsättning i paritet med Liseberg Grand Curiosa Hotel,
- city läge, samt
- att hotellet är beläget i Sverige.

Det finns i dagsläget inga siffror från jämförbara upplevelsebaserade- eller nöjesparksintegrerade hotell att tillgå, då dessa sällan (aldrig) redovisas isolerat i offentliggjorde årsredovisningar.

### 6.4. Vattenparken

Vattenparken, som får namnet Oceana Vattenvärld, kommer likt hotellet få en helt unik tematisering, inspirerad av Göteborgs historia och det Ostindiska Kompaniet i kombination med Lisebergs eget unika DNA. Med en badyta på nästan 6000 kvm inomhus och 4000 kvm utomhus kommer gästerna att kunna njuta av allt ifrån lugna inomhussandstränder till fartfyllda åk.



Det finns idag ingen jämförbar verksamhet som skulle kunna utgöra en relevant benchmark. De flesta andra liknande anläggningar driver också andra verksamheter i anslutning till vattenparken. Exempel på detta är Lalandia i Billund och Gustavsvik i Örebro, som har integrerat boende, då inomhus vattenparker typiskt enbart är lönsamma i kombination med andra gästverksamheter (hotell, stugor, shopping, mm). Den enda fristående verksamheten i branschen som skulle kunna fungera som benchmark är Kokpunkten i Västerås. Dock inkluderades fastigheten i verksamheten fram till 2019 (7 mån) och under 2020 präglades av pandemin, vilket gör att en relevant benchmark inte är möjlig.

## **6.5. Camping & Stugor**

Liseberg har hemställt till kommunfullmäktige (KF) om att avveckla verksamheten. Kommunstyrelsen (KS) har den 9 februari 2022 föreslagit att hemställan ska avslås. Då röstsiffrorna i KS indikerar på politisk oenighet i frågan är det svårt för Liseberg att i dagsläget lämna en långsiktig bedömning avseende verksamhetens framtida avkastningspotential.

I hemställan till KF har Liseberg i detalj beskrivit verksamhetens affärsförutsättningar. Göteborg & Co har i yttrande beskrivit branschen och de marknadsförutsättningar som verksamheten verkar inom. Vi hänvisar till dessa dokument för ökad förståelse avseende camping och stugverksamheten.

I avvaktan på politiska beslut så redovisas i denna rapport enbart historiska avkastningssiffror som en indikation. Om verksamheten ska vara kvar i Lisebergs regi kommer det att behövas att avsevärda investeringar genomförs vilket kommer att sänka affärsområdets rörelsemarginal ett antal år framöver.

## **7. Lisebergs avkastning**

### **7.1. Ägardirektivets utgångspunkt**

I Lisebergs ägardirektiv står det att den ekonomiska styrningen inriktas på att mätas på rörelsemarginal, beräknad enligt rörelseresultat efter avskrivningar, exklusiva extraordinära intäkter och kostnader. Det är också

detta avkastningsmått som Liseberg valt att använda som övergripande mål för verksamhetens lönsamhet, både på koncernen som helhet och för respektive affärsområde. Dock värderas hotellet utifrån vinstmarginal efter hyra, se nedan under punkt 7.2 Hotellet

## 7.2. Nöjesparken

Hela branschen har drabbats hårt av pandemin och få av aktörerna har lyckats generera en positiv avkastning 2020. Därför har bolaget valt att exkludera föregående två år ur jämförelseanalysen.

I Lisebergs ägardirektiv finns inget avkastningskrav fastställt utan istället skall Liseberg generera en avkastning som står i paritet med andra relevanta aktörers jämförbara verksamheter. I nedan sammanställning framgår att jämförelsebara verksamheter i branschen under perioden 2015 – 2019 ligger på en avkastning mellan 7-13%.

Tabell 2 Rörelsemarginal jämförbara aktörer

Bolag	2019	2018	2017	2016	2015
Liseberg *	6%	6%	8%	9%	12%
Tivoli	8%	12%	11%	11%	7%
Gröna Lund	7%	9%	13%	13%	16%

\* Exkluderar Hotell Liseberg Heden och Camping & Stugor, samt extraordinära intäkter

Sett under denna femårsperiod ligger Lisebergs lönsamhet under dessa aktörer. Det finns dock en rad parametrar som förklarar skillnaderna. Som kommunägd park har Liseberg ett uppdrag att bidra till samhällsnyttan och kulturella åtaganden. Exempelvis lägger Liseberg ca 2% av intäkterna på sociala stödinsatser (Stiftelsen Drottning Silvias Barnsjukhus, räddningsmissionen, Göteborg Stad, mm), något som övriga aktörer i branschen inte gör i samma omfattning. Vidare har övriga aktörer en större frihet i sin prissättning och ett kortare perspektiv på den ekonomiska styrningen. Se även avsnitt 4 ”Förutsättningar för den egna verksamheten” och hur lönsamheten påverkas.

Avseende produktivitet och effektivitet kan konstateras att Lisebergs totala personalkostnader 2019 uppgår till 41,1% av omsättningen medan exempelvis Gröna Lund har motsvarande 38,1%. Det indikerar att det finns ett utrymme för Liseberg att öka lönsamheten genom en ökad produktivitet och kollektivavtal anpassad till branschnivån.

Målsättningen är att uppnå en långsiktigt hållbar rörelsemarginal på 8-10% i nöjesparken.

### 7.3. Hotellet

Liseberg Grand Curiosa Hotel öppnar först 2023. För att avgöra om hotellets förväntade lönsamhet är i nivå med jämförbara aktörer i branschen utgår man ifrån en beräknad hyresnivå. Det innebär att en prognostiserad resultaträkning har upprättats för hotellet där lokalhyran beräknas som en restpost från GOP (Gross Operating Profit) efter avdrag för fastighetsskatt samt verksamhetens kapitalkostnad och vinst.

Hyresnivån för hotell är således ett resultat av den omsättning och lönsamhet som kan genereras i lokalerna. Eftersom varje objekt är unikt kan det inte värderas enligt allmänna schabloner. För att vara tillförlitlig måste hyresbedömningen utgå ifrån det enskilda objektets specifika förutsättningar. Hotellets mikro- och makroläge, lokalernas standard och yteffektivitet, fastighetsägare och hyresgästers fördelning av drift och underhållsansvar, etc. påverkar hyresnivån i olika utsträckning.

I praktiken innebär det att hyresnivån inkluderar både avskrivningar och finansiella kostnader för fastighetsägaren (hotellfastigheten ligger i ett av Lisebergs dotterbolag). Detta avviker från måttet på avkastningskrav (rörelsemarginal efter avskrivningar) som används för övriga affärsområden och för koncernen som helhet, vilket är en förutsättning för att kunna jämföra med övriga aktörer i branschen då det normala är att fastighet och drift separeras. Det avkastningsmått som kommer att användas för hotellet är vinstmarginalen, dvs. rörelseresultat inklusive hyresbelastning.

Den hyresbedömning Liseberg beräknat utgår ifrån en vinstmarginal på 8%.

Detta är i överensstämmelse med de antaganden som låg till grund för projektets godkännande av kommunfullmäktige 2017.

Vid jämförelse med andra aktörer i branschen så är det tydligt att avkastningsnivån varierar. Som nämnts ovan är det ett flertal parametrar som avgör vilken möjlighet till avkastning som finns. Dock bedöms det vinstmarginalmål på 8% som anges ovan som rimligt i jämförelse med nedan listade hotellaktörer.

Tabell 3 Vinstmarginal utvalda hotellaktörer

Bolag	2019	2018	2017	2016
Grand Hotel Stockholm	2%	-1%	4%	4%
Hotel Sign, Stockholm	15%	14%	16%	19%
Hotel Post, Göteborg	10%	10%	12%	7%

#### 7.4. Vattenparken

Oceana kommer att vara en viktig pusselbit när Liseberg etablerar den nya verksamheten med nöjespark, hotell och vattenpark. Många av de gäster som besöker Oceana har också kommit för att bo på hotellet och besöka nöjesparken.

Oceana kommer dock sannolikt inte självständigt att kunna generera en positiv avkastning och därför sätts avkastningsmålet till en nivå där rörelseresultatet är lika med ett nollresultat.

Detta är en konsekvens av att alla kapitalkostnader täcks i kalkylen, och är i överensstämmelse med de antaganden som låg till grund för projektets godkännande av kommunfullmäktige 2017.

#### 7.5. Camping & Stugor

Historiskt har Camping och stugverksamheten genererat en rörelsemarginal på omkring 20-22%. Denna kommer dock att påverkas, om verksamheten behålls på lång sikt, då det föreligger ett stort investeringsbehov i verksamheten.

Målsättningen är att uppnå en långsiktigt hållbar rörelsemarginal på 15-20% i campingverksamheten.

Oavsett om verksamheten avvecklas eller blir kvar i Lisebergs regi så rymms verksamhetens resultat i destinationens/koncernens föreslagna rörelsemarginal enligt nedan.

### **7.6. Lönsamhet på 5-10 års sikt**

Pandemin har förändrat branschen och enligt IAAPA kommer det att dröja till 2023 innan branschen i Europa är tillbaka på förpandemiska nivåer. Besöksmönster, betalningsvilja, gästmix och operativ förmåga är parametrar som kommer avgöra hur snabbt branschen kan återgå till normal lönsamhet.

För Liseberg har även 2021 präglats av pandemin och bolaget räknar inte med att lönsamheten är tillbaka på normalnivå förrän tidigast 2023. Som konstaterats ovan verkar Liseberg på en konkurrensutsatt marknad. För Liseberg gäller det således att säkerställa en tillräckligt hög avkastning för att kunna återinvestera i verksamheten på en nivå som bibehåller konkurrenskraften.

Målsättningen är att uppnå en långsiktigt hållbar rörelsemarginal på 8-10% i nöjesparken och  $\geq 10\%$  för koncernen som helhet.

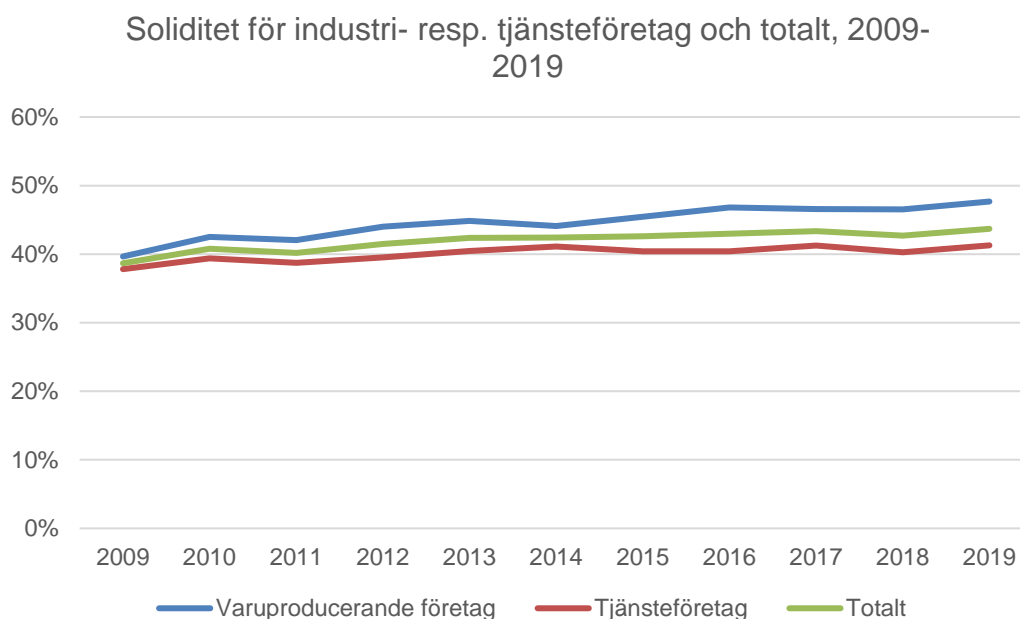
För koncernen som helhet ingår inte de finansiella kostnaderna som är en del av hyresbelastningen i beräkningen av avkastningskravet för hotellet. Det förklarar varför avkastningen för hela koncernen överstiger de ingående delarna.

## **8. Lisebergs soliditet**

Soliditet är ett ekonomiskt nyckeltal som beskriver förhållandet mellan det egna kapitalet och det totala kapitalet. Soliditeten påverkas av företagets lönsamhet och finansiering. En hög soliditet innebär att ett företag har större möjligheter att motstå förluster och överleva över tid. Ibland kan ett företag tillåta en tillfälligt försämrad soliditet vid exempelvis en snabb expansion. Ägaren kan alltid justera soliditeten genom utdelningar, vilket minskar soliditeten, eller aktieägartillskott, för att förbättra soliditeten.

Snittet för svenska industriföretag de senaste 10 åren är en soliditet på 42%. Generellt har soliditetsnivån varit relativt stabil över tid, med en gradvis ökning.

Diagram 1 Soliditet för svenska industri och tjänsteföretag 2009 - 2019



Nivån på soliditeten i för Liseberg jämförbara parker skiljer sig åt. Tivoli är börsnoterat och har en soliditet som varierat mellan 52% och 66% den senaste 5-årsperioden, men i snitt har soliditeten legat på 58%. Gröna Lund ingår i en större koncern med flera andra parker och kan därför tillåtas ha en lägre soliditet. Enligt tabellen nedan framgår att Gröna Lund har en soliditet på i snitt 29% över 5-årsperioden. Det kan nämnas i sammanhanget att Parks & Resorts AB, den koncern som Gröna Lund ingår i, har under motsvarande period haft en genomsnittlig soliditet på 60%.

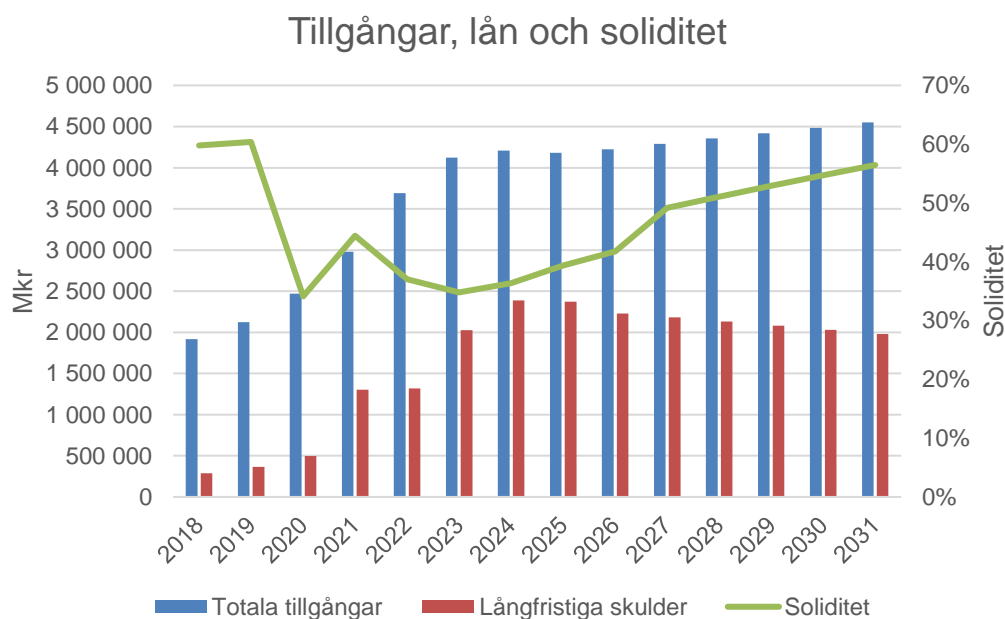
Tabell 4 Soliditet i jämförbara aktörer

Bolag	2020	2019	2018	2017	2016
Liseberg	34%	60%	60%	63%	62%
Tivoli	52%	58%	57%	55%	66%
Gröna Lund	36%	23%	25%	28%	32%

Liseberg har under många år haft en stabil soliditet omkring 60%. Förlusten 2020 efter pandemin och den stora satsningen på att uppföra ett tematiserat hotell och en vattenpark söder om nöjesparken (Jubileumsprojektet), har reducerat soliditeten till 34% (2020). Denna har ökat till 44% under 2021, men reduceras igen till en nivå runt 34% under 2022, som en konsekvens av Jubileumsprojektet.

Liseberg kan dock motivera en lägre soliditet temporärt som en effekt av expansionen. Målsättningen är dock att gradvis återställa soliditeten när Jubileumsprojektet står klart. Samtidigt verkar Liseberg i en bransch där en hög investeringsnivå krävs för att säkerställa gästvolymerna och en konkurrenskraftig produkt. Lisebergs ambition är att avsätta max 85% av det operativa kassaflödet till återinvesteringar i verksamheten. Resterande medel skall gå till amortering av den låneskuld som byggts upp under expansionen.

Diagram 2 Utveckling i tillgångar, skulder och soliditet 2018 - 2031



En anledning till att hålla en högre nivå på soliditeten är att kunna klara plötsliga och oförutsedda förluster. Framför allt för verksamheter med mycket anläggningstillgångar och stora fasta kostnader. Detta talar för att Liseberg bör säkerställa en hög soliditet. Samtidigt är Liseberg en del i en större koncern och likt Gröna Lund inte ensam om att bära eventuella förluster. Sammantaget gör Liseberg bedömningen att ett soliditetsmål på

mellan 50-60% säkerställer en stabil finansiell ställning, samtidigt som det ger utrymme till att återinvestera i verksamheten. Denna målsättning utgår ifrån att nuvarande utdelningsnivå av Lisebergs vinstmedel ligger kvar på ca 20% av vinsten före skatt.

## 9. Summering

Summerat kan det konkluderas, att Liseberg;

- Har något sämre förutsättningar för att driva verksamheten lönsamt än jämförbara konkurrenter, men
- samtidig expanderar och stabiliserar verksamhetens intäktsbas med Jubileumsprojektet, vilket bör utjämna förutsättningarna något.

Med utgångspunkt i ovanstående analys, och med den prognosticerade återhämtning från pandemin som en avgörande förutsättning, är det Lisebergs rekommendation att följande avkastningsmått och måltal fastställs:

	Koncernen	Nöjes-park	Hotell	Vattenpark	Camping & Stugor
Rörelse/ vinstmarginal	≥10%	8-10%	8%	0%	15-20%
Soliditet	50-60%				