

Riskprofil och bedömning av soliditetsintervall –

Liseberg AB

2023-11-20

Innehåll

1	Inledning	3
2	Liseberg	6
2.1	Kort om bransch och bolag	6
2.2	Affärsmässig risk	6
2.2.1	Affärsmässig bedömning	6
2.2.2	Stadshus bedömning av bolagets affärsmässiga risk	8
2.3	Finansiell risk.....	8
2.3.1	Extern finansiell analys	8
2.3.2	Finansiell riskbedömning	10
2.3.3	Stadshus bedömning av bolagets finansiella risk.....	11
2.4	Bedömning av soliditetsbehov för Liseberg.....	12

1 Inledning

Mot bakgrund av kommunfullmäktiges uppdrag i budget för 2022 till Stadshus AB om att genomföra en genomlysning och föreslå förändringar av bolagens kapitalstruktur har Stadshus genomfört en riskanalys och bedömt soliditetsbehovet för Stadshus-koncernens affärsdrivande bolag Higab AB, Älvstranden Utveckling AB, Göteborgs Stads Parkering AB, Göteborgs Hamn AB, Liseberg AB respektive Göteborg Energi AB.

I syfte att genomföra en riskanalys och utifrån bland annat denna bedöma soliditetsbehovet för berörda bolag/bolagskoncernen har Stadshus utarbetat en modell för detta. Utgångspunkten för bedömning av soliditetsbehov är att respektive bolag ska ha en soliditet som givet sitt uppdrag speglar sina affärsmässiga och finansiella risker samt beaktar framtida kapitalbehov för investeringar.

Grunden för riskanalysen och bedömningen av bolagens soliditetsbehov utgörs av en frågeenkät bestående av ett 40-tal frågor som bolagen på tjänstenivå har besvarat. De bolag som har flera olika affärsområden med olika marknadsförutsättningar och varierande riskbild har svarat på enkäten för respektive affärsområde. Stadshus har sedan vägt samman alla svar till en samlad bedömning för respektive bolag. Stadshus har fört dialog med varje bolag under arbetets gång.

Frågeenkäten som bolagen svarat på är uppbyggd av fem olika frågeområden:

1. Beskrivning av bolagets bransch, geografiskt verksamhetsområde, konkurrenter etc.
2. Frågor som skattar affärsmässiga risker för den bransch som respektive bolag befinner sig i
3. Bolagets ekonomiska intäkts- och kostnadsstruktur
4. Finansiella nyckeltal som beskriver branschens/konkurrenternas finansiella status
5. Bolaget egna finansiella förutsättningar

Bolagens svar i frågeenkäten har grupperats utifrån tre områden avseende affärsmässiga risker och tre frågeområden avseende de finansiella riskerna enligt nedanstående modell:

1. Affärsmässiga
förutsättningar
(externt)

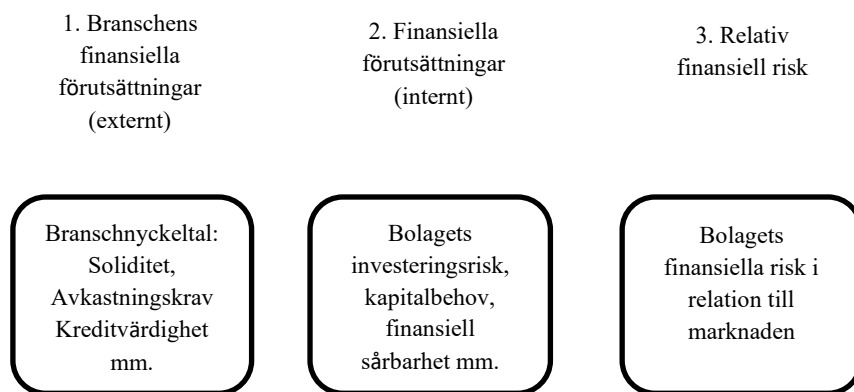
Affärsrisk för
branschen som
bolaget är
verksam inom

2. Ekonomiska
förutsättningar
(internt)

Planerings-
horisont relativt
bolagets intäkts/-
kostnadsstruktur

3. Relativ
affärsrisk

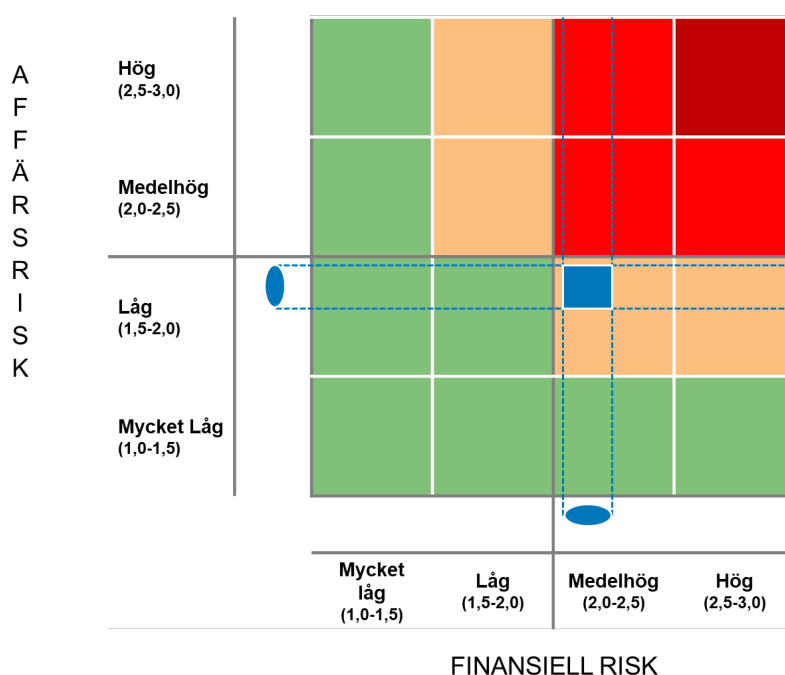
Bolagets
affärsrisk i
relation till
marknaden



De olika frågeområdena bygger upp ett antal index som sammantaget ger en indikation på risker i den bransch som bolaget är verksam inom samt bolagens egna affärsmässiga och finansiella risker relativt branschen. Index ska tolkas på följande sätt att:

- Index under 1,5 bär en mycket låg risk
- Index mellan 1,5 – 2,0 indikerar en låg risk
- Index mellan 2,0 – 2,5 indikerar en medelhög risk
- Index mellan 2,5 – 3,0 indikerar en hög risk
- Index över 3,0 indikerar en mycket hög risk

Frågorna som återfinns i enkäten är samma för alla bolag. Det innebär att vissa frågor inte riktigt är applicerbara för vissa av bolagens verksamheter. I dessa fall har Stadshuset i efterhand genomfört korrigeringar av svaren och kommenterat dessa. Bolagens soliditetsbehov påverkas av såväl de affärsmässiga riskerna som de finansiella. De bolag som både har en hög affärsmässig risk och en hög finansiell risk har ett stort behov av en finansiell buffert i form av hög soliditet.



Som framgår av bilden ovan så behöver den sammantagna risken analyseras för bedömning av soliditetsbehov. En verksamhet med låg affärsrisk och hög finansiell risk (till exempel en kapitaltung verksamhet i som är dominerande på marknaden) är inte i behov av samma soliditet som en verksamhet som bär höga risker såväl affärsmässigt som finansiellt. Som en del av den finansiella risken har även frågor kring bolagens investeringsbehov framöver påverkat index. Ett bolag som planerar stora investeringar som är behäftade med kommersiella risker framöver har under en period ett högre behov av soliditet än ett bolag som investerar i en jämn takt över tiden.

Bolagets enkätsvar levererades till Stadshus under mars 2023 och baseras på den kunskap som fanns vid rapporteringstillfället. Stadshus har under oktober 2023 haft tjänstepersonsdialog med bolaget kring slutsatser som baserats på enkätsvaren. I samråd med bolaget har korrigeringar utförts. Bedömningar i denna rapport bygger därför på kända och beslutade förutsättningar hösten 2023 och bolagens bedömda framtidsutsikter. I bedömningarna har inte tagits hänsyn till framtida scenarier som bygger på spekulationer om möjliga investeringar, marknadsförändringar, branschstrukturförändringar etc.

2 Liseberg

Utifrån ovan beskriven arbetsmodell har Stadshus sammanställt och analyserat bolagets svar på den enkät som legat till grund för riskanalysen och kompletterat svaren på denna med en analys av bolagets 10-åriga investeringsplan som rapporteras till stadsledningskontoret, bolagets årliga rapportering avseende "Verksamhet och ekonomi" till Stadshus styrelse samt bolagets årsredovisningar. Utöver den interna informationen har extern finansiell information avseende relevanta externa aktörer inhämtats och analyserats. Kompletterande kunskap utgör en viktig beståndsdel i Stadshus bedömning av bolagens soliditetsbehov.

Analysen är mycket omfattande och återges därför enbart kortfattat i denna rapport. Nedan följer en sammanfattning av genomförd riskanalys samt delar av den externa finansiella analysen. Som avslutning lämnas en sammanfattande bedömning avseende Liseberg AB:s soliditetsbehov.

2.1 Kort om bransch och bolag

Lisebergs verksamhet består av nöjespark, camping, nystartad hotellverksamhet och, från och med 2024, även vattenland.

Nöjesparken är det särklassigt största affärsområdet. Nöjesparken verkar huvudsakligen på en lokal/regional marknad men konkurrerar även på en nationell och internationell nivå.

Hotellverksamheten som har startat upp under året kommer att fungera som ett viktigt komplement till nöjesparken men utgör i sig en attraktion. Affärsområdet är en året runt verksamhet som kommer bidra med att göra Liseberg något mindre säsongberoende. När Oceana vattenland öppnar under 2024 kommer dessa tre attraktioner tillsammans att utgöra en av Göteborgs viktigaste destinationer inom besöksnäringen.

Denna analys baseras på bedömningar avseende Lisebergs nöjespark och hotellverksamhet.

2.2 Affärsmässig risk

2.2.1 Affärsmässig bedömning

Lisebergs nöjespark verkar huvudsakligen på en lokal/regional marknad, men konkurrerar även på en nationell och internationell nivå. Utöver svenska aktörer finns ett antal större nöjesparker i Danmark och Norge, vilka kan betraktas som en del av den marknad som Lisebergs nöjespark verkar inom. Marknaden kan, enligt Liseberg, också definieras som "location based entertainment"- vilket är en bredare definition som även innefattar shopping, kulturella attraktioner,

festivaler, mm. Liseberg bedömer att nöjesparken i det vida perspektivet konkurrerar om människors fritid och efterfrågan på underhållning och förströelse.

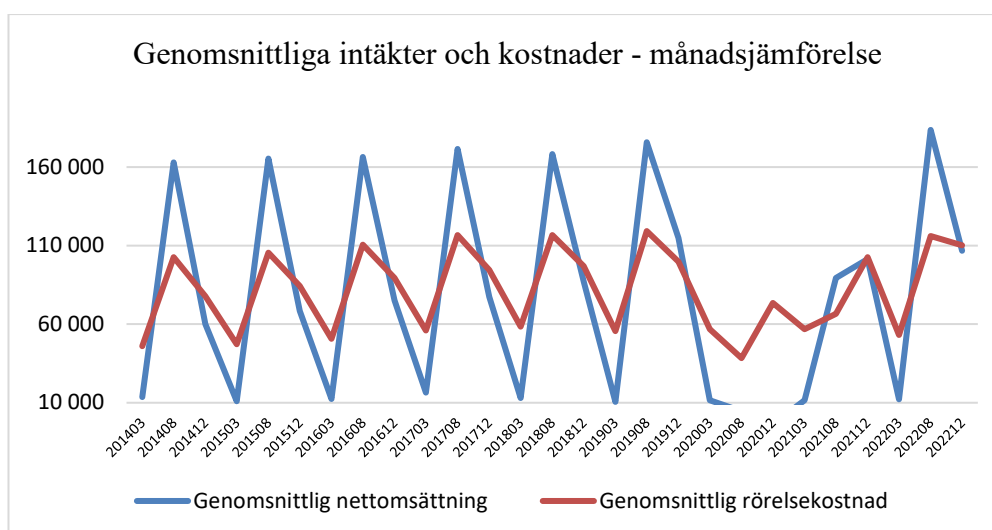
Liseberg Grand Curiosa Hotells konkurrenter befinner sig i huvudsak på en lokal och regional marknad. Liseberg bedömer att hotellet har knappt 120 konkurrenter. Baserat på antal rum har hotellet en marknadsandel på 3,6 %.

Marknaden för nöjesparker kännetecknas av förutsägbara fluktuationer i prisbild såsom hög-/lågsäsong etcetera. Viss konjunktürkänslighet finns i branschen. Konjunktürkänsligheten är större för stora destinationsparker än för mindre regionala parker.

Marknaden för hotell kännetecknas enligt Liseberg av förutsägbara variationer i prisbild beroende på säsong och veckodag. Utbudet av hotellrum är stort och kunderna har lätt att överblicka hotellens olika erbjudanden. Inträdesbarriärerna för nya hotelloperatörer att ta sig in på marknaden är relativt höga och det tar lång tid att med nyproduktion etablera sig på marknaden. En hotelloperatör kan dock snabbt ta över ett befintligt hotell och då snabbt ta sig in på Göteborgs-marknaden. Marknaden för substitut till hotell såsom Airbnb, glamping, camping, växer.

Liseberg bedömer sammantaget att branschernas affärsmässiga risker avseende nöjesparker och hotell är höga.

Bolagets intäkter för såväl nöjespark som hotell är fullt ut konkurrensutsatta och lättflyktiga. Liseberg har förutsättningar att på kort sikt priskompensera sig vid generella kostnadsökningar. Kostnadsbaserad prissättning fungerar dock enbart på kort sikt. På längre sikt påverkas konkurrenskraft, varumärke och attraktionskraft. Om kunderna inte får valuta för sina pengar vid ett Lisebergsbesök så kommer de succesivt att välja bort Liseberg till förmån för annat nöjesutbud.



Diagrammet ovan visar utvecklingen för bolagets intäkter och rörelsekostnader över tid som ett månadsgenomsnitt per tertial. Data från bolagets rapportering till

kommunstyrelsen per mars, augusti och december för respektive år har använts som underlag för diagrammet.

Diagrammet visar att Lisebergs verksamhet är säsongberoende i mycket hög utsträckning. Kostnadsmassan i lågsäsong är betydligt högre än intäkterna, vilket innebär att bolaget gör en resultatmässig förlust delar av året. Effekterna av pandemin syns tydligt i diagrammet där intäkterna uteblev under en period.

Givet konkurrenssituationen och dess oförutsägbarhet i intäktsvariation har Liseberg en relativt kort planeringshorisont för sin verksamhet. Reaktionsförmågan, det vill säga möjligheten att anpassa sin kostnadsnivå relativt planeringshorisonten är hanterbar. Givet den säsongsvariation som finns i branschen jobbar Liseberg aktivt med att anpassa kostnaderna efter hög och lågsäsong. 40 – 55 procent av bolagets kostnadsmassa består av rörliga kostnader som kan anpassas efter förändrad efterfrågan. En plötslig förändring som exempelvis förorsakas av dåligt väder är svårare att hantera vilket medför att en oförutsedd förändring av efterfrågan utöver säsongsvariation får negativ effekt på resultatet. Såväl nöjespark och hotell är förhållandevis kapitaltunga verksamheter med fasta kostnaderna (investeringar i attraktioner etc.) som tar längre tid att anpassa än vad planeringshorisonten medger.

Lisebergs storlek och förutsättningar är i paritet med en genomsnittlig aktör på marknaden avseende såväl nöjesparken som hotellverksamheten. Bolaget påverkar prisbilden i paritet med en genomsnittlig aktör och har samma prisfluktuation som marknaden i genomsnitt.

2.2.2 Stadshus bedömning av bolagets affärsmässiga risk

Stadshus gör bedömningen att både nöjesparken och hotellverksamheten har en affärsrisk som ligger på ungefär samma nivå som sina respektive konkurrenter.

För att bedöma Lisebergs totala affärsrisk behöver förutsättningarna för såväl nöjespark som hotell beaktas. Då nöjesparken är klart störst mätt till omsättning och det faktum att hotellet är byggt som ett komplement till nöjesparken bedömer Stadshus att förutsättningarna för nöjesparken väger avsevärt tyngre än för hotellverksamheten.

Vid en sammanvägning av branschens affärsmässiga risker och Lisebergs interna ekonomiska struktur gör Stadshus bedömningen att bolagets totala affärsrisk är hög. Då Lisebergs affärsmässiga risker ligger på samma nivå som branschen totalt bedömer Stadshus att det inte går att motivera att Liseberg ur ett affärsmässigt perspektiv ska ha en lägre soliditet än branschen i övrigt.

2.3 Finansiell risk

2.3.1 Extern finansiell analys

Stadshus har med hjälp av Liseberg fått tillgång till finansiell information för ett antal externa aktörer som bedriver likartad verksamhet som Liseberg. Framtagna data har bearbetats och jämförts med Lisebergs. Nedan redovisas

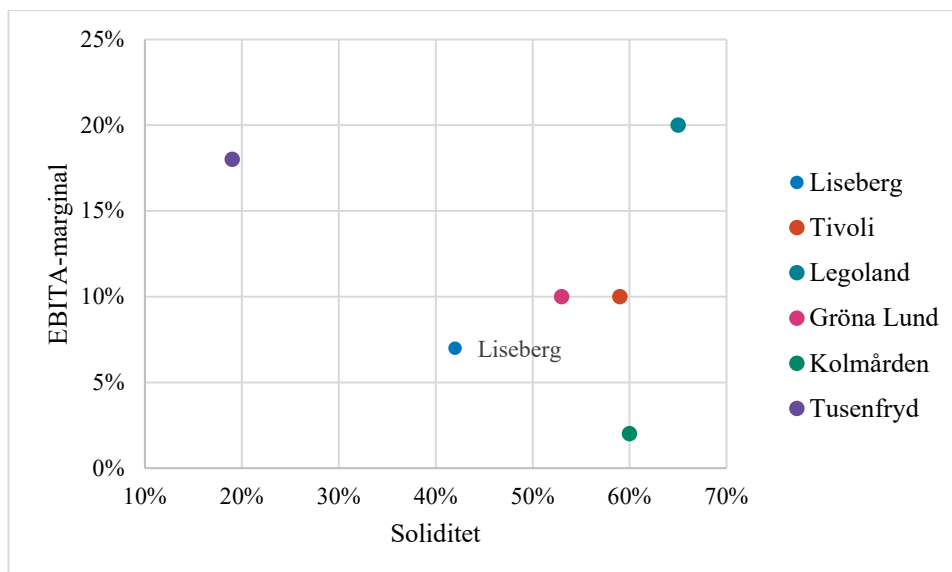
några sammansatta analyser för de aktörer som analyserats och jämförts med finansiell information från Liseberg. Syftet är att påvisa om det finns samband mellan olika aktörers finansiella ställning och dess soliditet. Analysen ger sammantaget en indikation på finansiell risk i marknaden.

Marknadens aktörer analyserar löpande sina finansiella risker utifrån egen marknadsposition, affärsidé etc. Varje aktör bygger sin egen unikit och affärsidé utifrån en mängd parametrar där riskbenägenhet vanligtvis är en viktig faktor. Bolag med låg riskbenägenhet och låg investeringstakt kan bygga upp sin soliditet genom internt kassaflöde och över tid skapa en hög soliditet och låg räntekänslighet. Bolag i en expansiv fas i kombination med hög riskbenägenhet har stort behov av likviditet som vanligtvis måste lånefinansieras. Denna typ av bolag har oftast låg soliditet och hög räntekänslighet.

Nyckeltal Liseberg	Liseberg	Gröna Lund
Genomsnitt period 2017–2021		
Omsättning mnkr	1 280	652
Rörelseresultat mnkr	199	47
Externa räntekostnader	10	0
Resultat efter finansnetto mnkr	191	47
Balansomslutning mnkr	2 060	803
Eget kapital mnkr	1 161	294
Räntabilitet eget kapital	15,6	18,6
Räntabilitet totalt kapital	8,8	5,9
EBITDA-marginal	26,3	15,5
Rörelsemarginal	14,9	7,8
Soliditet	58,0	37,8
Kassalikviditet	46,5	39,7
Skuldsättningsgrad	0,6	2,1

I tabellen ovan redovisas ett antal jämförbara nyckeltal

Stadshus har enbart tillgång till en begränsad data avseende konkurrenter till Liseberg. Grön Lund är en del av koncernen Park & Resorts, vilket innebär att jämförelsen mellan Liseberg och Gröna Lund blir bristfällig. Det finns ingen externa data tillgänglig för hotellverksamheten.



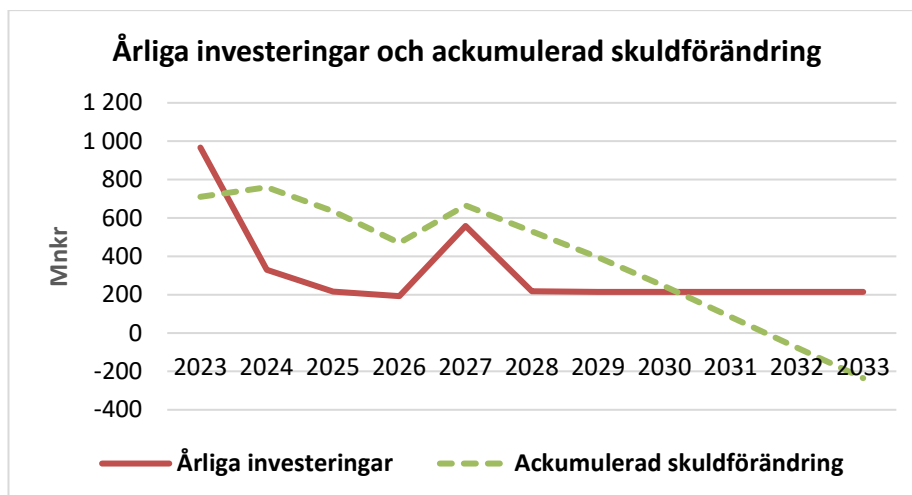
Ovanstående diagram visar rörelsemarginal i relation till soliditet för några jämförbara aktörer. Data till diagrammet har erhållits av Liseberg och utgörs av siffror från 2022. Genomsnittlig soliditet för bolagen i diagrammet är 50%.

Lisebergs soliditet ligger i dagsläget något under genomsnittet bland de redovisade konkurrenterna. Liseberg hade 2019 en soliditet på 60 %. Pandemin kostade parken närmare 20 % i soliditet, och detta har i kombination av omfattande investeringar i hotell och vattenland är orsaken till att bolagets soliditet har minskat drastiskt. Under 2023 har bolaget genomfört omfattande investeringar i vattenpark och hotell, vilket sänker bolagets soliditet. Om den förlust som Liseberg prognostiserar avseende 2023 års resultat tas med i beräkningsunderlaget för bolagets soliditet så innebär det att Liseberg vid utgången av 2023 kommer att ha en soliditet på cirka 35 %.

2.3.2 Finansiell riskbedömning

Lisebergs investeringar bär likartade affärsmässiga risker som branschen i övrigt gör. Bolaget genomför nyinvesteringar baserat på uppskattningar av framtida avkastning. Bolagets riskbenägenhet i investeringar är därför förhållandevis hög.

Liseberg har under några års tid haft en mycket hög investeringstakt. Orsaken till detta är uppförandet av hotell och vattenpark i anslutning till nöjesparken. Ett normalår uppgår investeringarna till 12–15 % i relation till omsättningen. Investeringsprognosen för kommande fyra år motsvarar 25 % av omsättningen. Därefter bedöms investeringsvolymen återigen nå en normal nivå på cirka 15 %



Data i diagrammet ovan är hämtad från bolagets 10-åriga investeringsplan som rapporteras till stadsledningskontoret i december varje år.

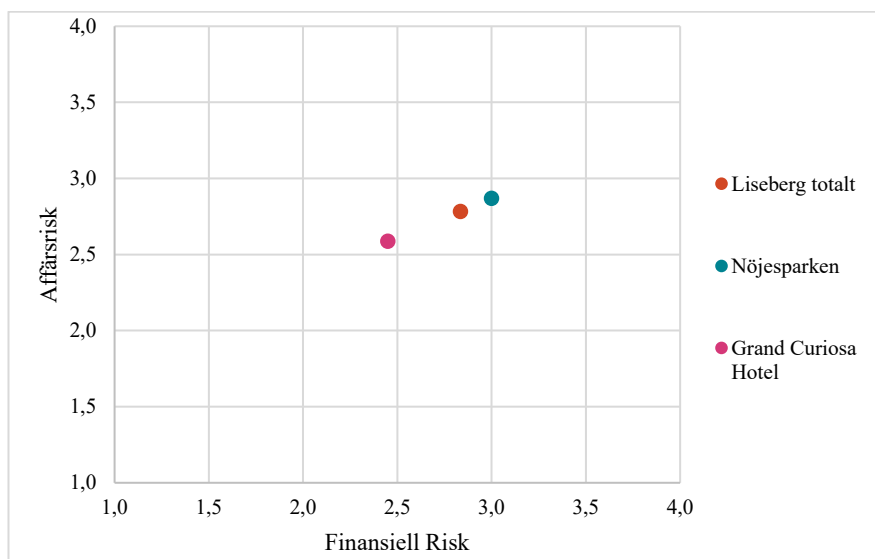
Av diagrammet ovan framgår det tydligt att bolagets investeringar går ned under 2024 efter det att vattenparken Oceana färdigställts. Under 2027 genomförs eventuellt en större uppgradering i nöjesparken. För övriga delar av tidsperioden ligger investeringarna på en låg nivå. Liseberg tar upp nya lån fram under 2023 och 2024. Därefter amorteras lånen ned årligen (med undantag av 2027) genom de kassaflöden som genereras i den löpande verksamheten.

Bolaget är räntekänsligt och kan endast marginellt priskompensera sig vid ökade räntekostnader. Ränteökningar bedöms varaktigt försämra bolagets lönsamhet. Bolaget bedömer dock att den räntenivå som bolaget erhåller via koncernbank är konkurrenskraftig jämfört med extern marknadsupplåning.

Lisebergs helhetsbedömning av sin finansiella risksituation är att bolaget sammantaget har en lägre finansiell risk jämfört med marknaden som helhet.

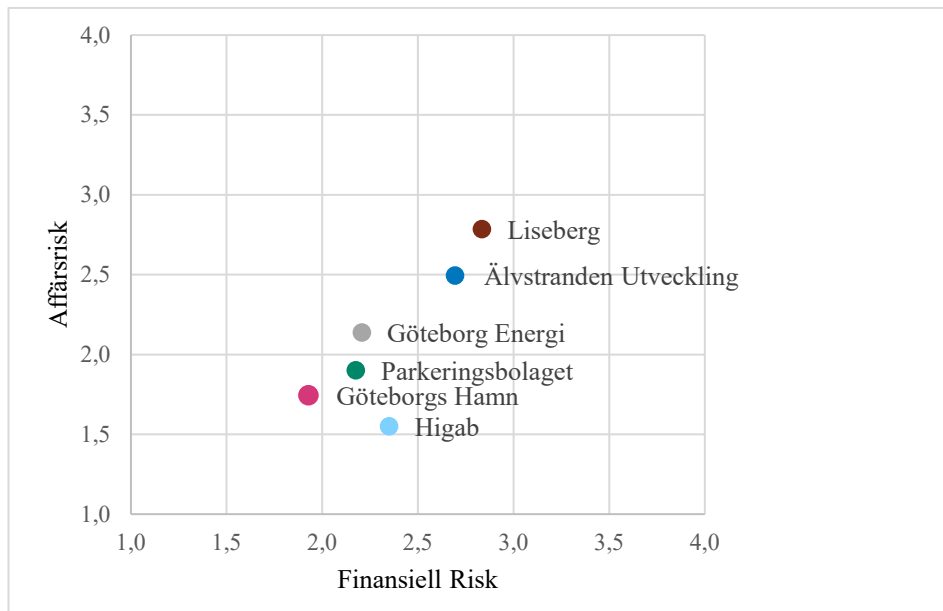
2.3.3 Stadshus bedömning av bolagets finansiella risk

Den finansiella risknivån för Liseberg bedöms sammantaget vara hög. Den finansiella risken bedöms ligga på ungefär samma nivå som den affärsmässiga risken.



Bilden ovan sammanfattar de affärsmässiga och finansiella riskerna för Liseberg totalt, Nöjesparken och Grand Curiosa Hotel.

Diagrammet nedan åskådliggör affärsmässiga och finansiella risker för samtliga undersökta bolag inom Stadshuskoncernen. Det framgår av diagrammet att Lisebergs risker är högst bland Stadshuskoncernens bolag.



2.4 Bedömning av soliditetsbehov för Liseberg

Kommunfullmäktiges ägarstyrning ger samlat uttryck för att respektive bolag har ett självständigt ansvar för sin verksamhet utifrån bolagsordning, ägardirektiv och andra av fullmäktige beslutade styrande dokument. Utgångspunkten för föreliggande förslag har därför varit att bolaget utifrån sitt uppdrag fortsatt ska ha finansiella förutsättningar att självständigt bedriva sin verksamhet. Den föreslagna nivån syftar till att stärka kommunfullmäktiges insyn i, och förståelse kring bolagets kapitalstruktur och därmed möjliggöra en mer aktiv ägarstyrning för kommunfullmäktige.

Den genomförda riskanalysen syftar till att skapa en ömsesidig förståelse kring bolagets olika risker och säkerställa att förslaget soliditetsintervall inte kommer att äventyra bolagets förutsättningar att utföra sitt uppdrag.

Stadshus har analyserat bolagets affärsmässiga och finansiella risker samt värderat bolagets framtida investeringsbehov. Stadshus gör bedömningen att Liseberg bär höga affärsmässiga och finansiella risker.

Då Lisebergs finansiella risk bedöms vara lägre än genomsnittet på marknaden kan bolaget ha en något lägre soliditet än marknaden som helhet. Den branschjämförelse som redovisas ovan indikerar en soliditetsnivå i branschen på ca 50% vid utgången av 2022. Analysen är dock bristfällig eftersom det finns för lite relevant data att tillgå för att genomföra en mer djupgående analys.

Det saknas soliditetsmål i Lisebergs ägardirektiv. Bolagets styrelse har gjort en bedömning att en nivå på 50–60 % säkerställer en stabil finansiell ställning för bolaget.

Mellan 2014–2019 har Liseberg haft en soliditet som inte understigit 53 %. År 2019 var den uppe i 60 % för att sedan falla drastiskt under pandemin. Lisebergs soliditet var vid årsskiftet 2022/2023 42 %. Under 2023 har Liseberg genomfört omfattande investeringar i vattenpark och hotell, vilket försämrar bolagets soliditet. Om även den förlust som Liseberg prognostiserar avseende 2023 års resultat beaktas så innebär detta att Liseberg vid utgången av 2023 beräknas ha en soliditet på cirka 35 %, vilket är en historisk låg nivå.

Baserat på vad som framkommer i denna rapport bedömer Stadshuset att Lisebergs soliditet inte bör understiga 35 % utan att bolaget vidtar åtgärder. Stadshuset föreslår även att kommunfullmäktige fastställer en övre gräns för bolagets soliditet på 55 %. Stadshusets bedömning är att soliditet överstigande 55% för Liseberg inte är motiverad utifrån bolagets nuvarande risker och kommunala ändamål.

I bedömningen ovan är det viktigt att beakta att Liseberg är en del av Göteborgs Stad. Att ha en stark ägare är positivt ur riskhänseende. Liseberg har en finansiell trygghet då ägaren vid behov har möjlighet att stötta bolaget finansiellt. Därmed minskar Lisebergs behov av egen finansiell riskbuffert i form av hög soliditet.

Göteborgs Stadshus AB

Telefon: 031-365 00 00 (kontaktcenter)

E-post: goteborgsstadshus@gshab.goteborg.se

