

Finanzrückblick des CFO

Mit einem Konzerngewinn von CHF 5.0 Millionen erzielt die Stadtcasino Baden Gruppe das beste Ergebnis seit 2018. CFO Christian Stegemann zeigt auf, wie gezielte Kostensenkungen, die dynamisch wachsenden «Engage»-Lösungen von Gamanza und die vollständige Tilgung des Bankkredits die Bilanz positiv geprägt haben – und wie sich die Gruppe für den bevorstehenden Umbau des Grand Casino Baden rüstet.

Konzernerfolgsrechnung

Brücke vom Konzernergebnis 2024 zu 2025

Die folgende Grafik zeigt die Überleitung des Konzerngewinns bzw. des EBIT der einzelnen Geschäftseinheiten von 2024 zu 2025.

Das Ergebnis der Stadtcasino Baden AG (SCB) hat sich nur marginal positiv verändert. Die Profit-Center innerhalb der Grand Casino Baden AG (GCB) tragen alle – trotz rückläufigen Umsätzen - zu einer Verbesserung des Gruppenergebnisses bei. Dies mehrheitlich aus Gründen der Kostenoptimierungen (siehe unten).

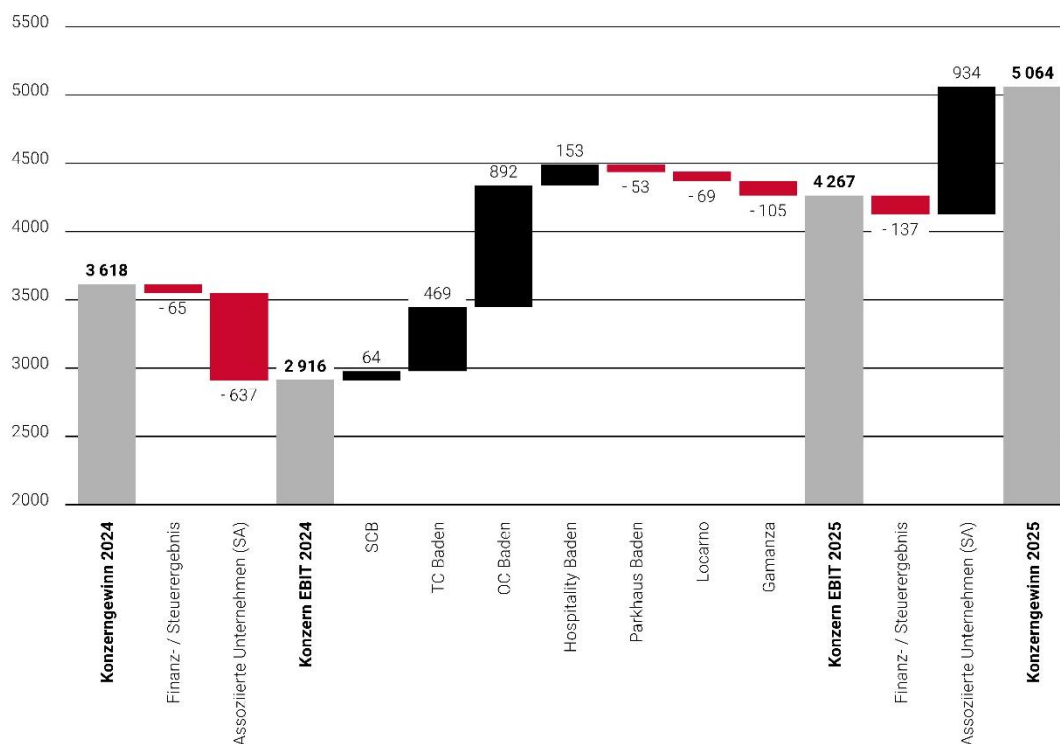
Die Casinò Locarno SA weist ein nochmals leicht verringertes Resultat gegenüber dem Vorjahr aus. Ein grosser Teil des Umsatzrückganges von CHF 1.7 Mio. konnte jedoch durch Kostenoptimierungen kompensiert werden.

Das Ergebnis der Gamanza ist primär abschreibungsbedingt leicht tiefer wie im Vorjahr, der operative Cashflow konnte jedoch um knapp TCHF 500 verbessert werden.

Die 25%-Beteiligung an der Merkur Spielbanken Sachsen-Anhalt trägt dieses Jahr mit einem verbesserten Ergebnisanteil von TCHF 934 zum Konzerngewinn bei.

Der EBIT der Geschäftseinheiten verbessert sich also insgesamt um CHF 1.3 Mio. auf CHF 4.3 Mio.





Stadtcasino Baden Gruppe – «Wasserfall» der konsolidierten Jahresrechnung 2025

Umsatz

Der konsolidierte Bruttoumsatz der Gruppe ist um 3.6 % leicht gesunken. Die Hauptursachen dazu sind bereits im Bericht des CEO erläutert. Hier eine tabellarische Übersicht über die einzelnen Profit-Center mit deren Wachstum in den vergangenen zwei Jahren:

in TCHF	2025		Δ VJ abs	Δ VJ %	2024	Δ VJ abs	Δ VJ %	2023	
Terrestrisches Casino Baden	56 068	↓	-2 060	-3.5 %	58 128	↓	-1 626	-2.7 %	59 754
Online-Casino Baden	41 787	→	-956	-2.2 %	42 744	↑	4 539	11.9 %	38 205
Gastronomie & Events Baden	6 857	→	-449	-6.1 %	7 306	→	-219	-2.9 %	7 524
Parkhaus Baden	576	↗	87	17.9 %	489	→	-33	-6.3 %	522
Terrestrisches Casino Locarno	14 514	↓	-1 691	-10.4 %	16 205	↓	-1 605	-9.0 %	17 810
Gastronomie Locarno	1 280	→	-90	-6.6 %	1 370	↗	196	16.7 %	1 174
Gamanza PAMS	3 766	→	4	0.1 %	3 762	↑	314	9.1 %	3 448
Gamanza Engage	1 467	↑	512	53.7 %	955	↑	341	55.7 %	613

Umsatzentwicklung der Profit-Center von 2023 bis 2025 (ohne IC Eliminierung und Diverse Erträge)



Der Strukturwandel im terrestrischen Angebot hat sich also fortgesetzt, aber leider ist der «regulierte» Online-Markt im Jahr 2025 entgegen den Erwartungen und dem Vorjahr nur noch marginal gewachsen. Die Vermutung, dass der Schwarzmarkt im Online-Geschäft weitergewachsen ist, liegt deshalb nahe. Es ist auch sehr wahrscheinlich, dass – infolge des verschärften Sozialkonzeptes (SOK) - durch das Casinò Locarno gesperrte Spieler (die Sperre gilt immer für die ganze Schweiz) den Weg ins italienische Campione unter die Räder nehmen.

Freude bereitet jedenfalls die Entwicklung von Gamanza. Das Plattform-Geschäft ist zwar nicht gewachsen, konnte aber den Abgang der zwei Online-Casinos Basel und Montreux dank gutem Wachstum bei den verbleibenden Kunden für 2025 kompensieren.

Die «Engage»-Lösungen (CRM und Gamification) finden auf dem Markt grossen Anklang und der Umsatz konnte in den letzten zwei Jahren mehr als verdoppelt werden. Dieses Wachstum dürfte sich auch 2026 fortsetzen, sind doch einige neue Kunden erst 2025 live gegangen und werden im 2026 das ganze Jahr zum Umsatz beitragen.

Betriebskosten

Der konsolidierte Personalaufwand konnte nochmals gesenkt werden, und zwar um TCHF 764 oder 2.3 %. Ein gewichtiger Teil davon (TCHF 315) stammt aus Locarno, wo gewisse Abgänge infolge der angespannten Ertragslage nicht ersetzt wurden. Auf Stufe SCB konnten dank dem leicht reduzierten Personalbestand im «Shared Service Center» gegenüber dem Vorjahr nochmals TCHF 262 eingespart werden. Die GCB und Gamanza tragen zusammen mit einer weiteren Reduktion von TCHF 187 zum Total bei.

Im **übrigen betrieblichen Aufwand** (siehe auch Note 6, S. 14 im Finanzbericht 2025) stechen drei grössere Veränderungen hervor, welche die erfreulichen Verbesserungen von CHF 2.8 Mio. oder 8.4 % mehrheitlich erklären:

Der **Verwaltungsaufwand** konnte um TCHF 442 oder 6.2 % gesenkt werden. Dies ist primär auf die Reduktion der externen Anwaltskosten («Spielglück» und Härtefallentschädigung Locarno im 2024) und leicht tieferen Kosten für externe Berater zurückzuführen.

Der **Werbeaufwand** verringerte sich um CHF 1.2 Mio. oder 11.0 % auf CHF 9.7 Mio. Dazu trägt mehrheitlich das Grand Casino Baden mit einer Reduktion von knapp TCHF 900 bei. Dies liegt daran, dass im Jahr 2025 für jackpots.ch komplett auf TV-Werbung verzichtet wurde, was einerseits die TV-Gebühren aber auch die Produktionskosten reduziert hat. Die Verwendung von Loyalty-Punkten aus dem GrandWinners-Programm konnte dank attraktiver Eintauschangebote erhöht werden. Dies hat zu einer Reduktion des Aufwandes um ca. TCHF 350 geführt. Auch im Bereich Sponsoring wurden Einsparungen erzielt, da Verträge im Sportbereich teilweise nicht mehr im gleichen Ausmass erneuert wurden. Die Ausgaben für das Sponsoring der beiden Stiftungen in



Locarno (Tourismus und Kursaal) konnten erfreulicherweise leicht reduziert werden, was infolge der Ertragslage auch nötig geworden war.

Auch die **Lizenzgebühren** aus dem Online-Casino konnten um CHF 1.0 Mio. bzw. um 25.1 % gesenkt werden. Dies ist auch einer der Hauptgründe, weshalb das Online-Casino - trotz leicht reduziertem Umsatz - das Ergebnis stark verbessern konnte. Die Reduktion kommt primär aus den Kommissionen für die angebotenen Spiele. Einerseits wurden mit den Spieleanbietern bessere Konditionen ausgehandelt und andererseits gewisse überbeuerte Angebote eliminiert.

Betriebsergebnis

Das **Betriebsergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern** (EBITDA) konnte durch die obigen Einflüsse um CHF 1.3 Mio. (+12.9 %) auf erfreuliche CHF 11.5 Mio. gesteigert werden.

Das Total der **Abschreibungen** bleibt praktisch unverändert, die Aufteilung auf die Sachanlagen und auf immaterielle Anlagen hat sich aber markant verschoben. Im terrestrischen Geschäft in Baden und Locarno sind viele Abschreibungen gegen Ende der ersten Konzessionsperiode abgelaufen und die Erneuerungsinvestitionen stehen, zumindest in Baden, erst vor der Tür. Die Abschreibungen auf die immateriellen Anlagen, d. h. eigene Software-Entwicklungen der Gamanza, haben durch das Wachstum zugenommen.

Die Verbesserung im EBIT (**Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern**) beläuft sich auf sehr erfreuliche CHF 4.3 Mio., d. h. ein Plus von CHF 1.4 Mio. oder 46.3 % im Vergleich zum Vorjahr.

Durch die weiterhin positive Entwicklung der Spielbank in Sachsen-Anhalt (25%-Beteiligung) hat sich das Ergebnis aus «assozierten Unternehmen» nochmals um CHF 0.3 Mio. auf gesamthaft CHF 0.9 Mio. verbessert.

Das Netto-Finanzergebnis aus Finanzertrag und Finanzaufwand hat sich nur leicht um TCHF 100 verschlechtert. Einerseits konnte der Zinsaufwand für das Bankdarlehen dank Amortisationen reduziert werden, andererseits wurden im Vorjahr höhere Währungsgewinne realisiert.

Konzerngewinn

Die Ertragssteuern aus den einzelnen Gesellschaften summieren sich 2025 nur zu einem Betrag von TCHF 84, da in einigen Einheiten Rückstellungen aus den Vorjahren aufgelöst werden konnten und teilweise auch noch Verlustvorträge bestehen (siehe dazu auch Note 8, S.15, Finanzbericht 2025).

Daraus resultiert ein Konzerngewinn von CHF 5.0 Mio. versus CHF 3.6 Mio. aus dem Vorjahr. Ein noch höheres Ergebnis wurde letztmals im Jahr 2018 erzielt.



Konzernbilanz

Die nachfolgenden Ausführungen sollen sich auf die wesentlichsten Positionen bzw. Veränderungen konzentrieren:

Beim Umlaufvermögen fällt die Reduktion von CHF 47.4 Mio. auf CHF 37.9 Mio. auf. Dies ist allein auf die Rückzahlung des Kredites der UBS im Umfang von CHF 11.0 Mio. zurückzuführen.

Das Anlagevermögen ist im Vergleich zum Vorjahr praktisch unverändert.

Das kurzfristige Fremdkapital reduziert sich auf CHF 27.2 Mio. oder um CHF 2.3 Mio. gegenüber dem Vorjahr. Dies infolge der leicht reduzierten kurzfristigen Verbindlichkeiten (stichtagsbedingt) und der grösseren Reduktion der passiven Rechnungsabgrenzungen von CHF 2.5 Mio. Dies ist auf die Zahlung der Sanktion durch die Eidgenössische Spielbankenkommission (ESBK) – nach Weiterzug bis zum Bundesgericht - im Betrage von CHF 1.9 Mio. aus dem Jahre 2020 zurückzuführen.

Die Erhöhung des Eigenkapitals um CHF 4.2 Mio. (Nettobetrag nach vorgeschlagener Dividende von CHF 1.0 Mio.) hat die bereits gute Eigenkapitalquote weiter auf 63.8 % (im Vorjahr 52.8 %) steigen lassen.

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung wie im Vorjahr – aufgrund des sehr guten Ergebnisses, trotz grossen anstehenden Investitionen - eine Dividende pro Aktie von CHF 10 vor.

Konzerngeldflussrechnung

Geldfluss aus operativer Tätigkeit

Der operative Geldfluss hat sich von CHF 4.8 Mio. auf erfreuliche CHF 5.5 Mio. gesteigert.

Die **nicht ausgabenwirksamen Erfolgspositionen** der Abschreibungen und aktivierten Eigenleistungen (Software Gamanza) sind praktisch unverändert. Eine leichte Veränderung resultiert aus dem verbesserten Ergebnis der Beteiligung in Sachsen-Anhalt. Der Anteil von TCHF 934 (im Vorjahr TCHF 637) ist bereits im Konzernergebnis enthalten, jedoch noch nicht als Dividende zugeflossen.

Die **Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens** beträgt in Summe CHF 2.8 Mio. und ist um CHF 0.5 Mio. höher als im Vorjahr. Dazu beigetragen hat insbesondere die Bezahlung der Sanktion gegen die Grand Casino Baden AG an die ESBK im Umfang von CHF 1.9 Mio. sowie die aufgrund des gesunkenen Gesamtbruttospielertrages tiefer ausfallende kurzfristige Verbindlichkeit der Spielbankenabgabe von CHF 0.7 Mio.



Geldfluss aus Investitionstätigkeit

Die Investitionstätigkeit war tiefer als im Vorjahr (-CHF 1.3 Mio.) und belief sich auf -CHF 3.5 Mio. Die Investitionen in Sachanlagen sind per Saldo gesunken, da einerseits im Vorjahr CHF -1.9 Mio. in die Renovation des Parkhauses geflossen sind und andererseits aber in Architekturarbeiten und Fachplanungen für den Umbau in Baden investiert wurde.

Die Investition in immaterielle Anlagen – dies sind die Software-Entwicklungskosten der Gamanza, welche kapitalisiert werden – haben sich um CHF 0.6 Mio. erhöht, da der Personalbestand leicht zugenommen hat, um insbesondere das Wachstum im «Engage» zu ermöglichen.

Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit

Im Jahr 2025 konnte der gezogene Bankkredit von CHF 11.0 Mio., welcher primär aus der Akquisition von Locarno stammt, komplett getilgt werden. Für den ab Mitte 2026 geplanten Umbau des Grand Casino Baden wird dann die neue Kreditlinie zu gegebener Zeit wieder beansprucht.

Die flüssigen Mittel per Ende 2025 belaufen sich nach der Tilgung des Kredites noch auf CHF 32.5 Mio.

Jahresrechnung der Stadtcasino Baden AG (SCB)

Erfolgsrechnung

Auch hier möchte ich mich auf die wesentlichsten Veränderungen konzentrieren:

2025 hat die SCB aus den Beteiligungen hohe Dividendenzuflüsse zu verzeichnen. Die Finanzierung der Gruppengesellschaften erfolgt zentralisiert aus der SCB, weshalb die Dividenden - wo aus rechtlicher und regulatorischer Sicht möglich - abgeschöpft werden. In Locarno waren die Dividenden bislang noch wegen der Covid-Unterstützung blockiert.

Der Dienstleistungsertrag aus dem «Shared Service Center» der SCB hat sich weiter von CHF 14.4 Mio. auf CHF 11.1 Mio. reduziert. Seit dem 01.01.2025 ist auch das Personal des Marketings und der IT wieder direkt bei der GCB angestellt. Es verbleiben also nur noch die Funktionen bei der SCB angesiedelt, welche Aufgaben für die gesamte Gruppe übernehmen. Es sind dies die drei Mitglieder der Gruppen-Geschäftsleitung (CEO, CFO und CLC) und die Abteilungen Legal, Finance, HR und Qualitätsmanagement.

Das betriebliche Ergebnis (ohne Dividendenerträge) beziffert sich 2025 auf CHF 1.2 Mio. versus CHF 1.5 Mio. im Jahr 2024. Die Verrechnung der Kosten aus dem Shared Service Center erfolgt mit einem marktüblichen Zuschlag. Da die Kosten wie oben erwähnt gesunken sind, hat sich auch der Mark-up (Marge) betragsmässig reduziert.

Im Werbeaufwand der SCB ist seit 2024 nur noch das gemeinnützige Sponsoring von Sportvereinen, Kultur und Jugendförderung im Raum Baden enthalten.



Der ausserordentliche Ertrag von TCHF 291 im Jahr 2024 kommt aus einer Gewährleistung des Kaufvertrages für die Casinò Locarno SA, welche denselben Betrag an Kurzarbeitsgeldern zurückzahlen musste.

Bilanz

Die markanten Veränderungen in einigen Bilanzpositionen haben primär damit zu tun, dass die Beteiligung Gamanza per 1.1.25 von der GCB in die SCB verschoben wurde.

Das Darlehen von CHF 7.3 Mio. und die Zunahme des Beteiligungswertes sind auf die Gamanza zurückzuführen.

