

AG für die Neue Zürcher Zeitung

Dank Kostensenkungen den Semestergewinn gesteigert

Branche: Medien
 Val.-Nr.: N: 12 651 797 Kurs: CHF 6'200
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2013	2014	2015
GpA	621.60	-990.10	555.00
KGv	8.65	neg.	9.28
Preis/Buchwert	0.55	0.51	0.77
Dividende	100	100	200
Preis/Umsatz	0.45	0.49	0.45
EV/EBITDA	5.27	6.5	3.85
Preis/Cashflow	4.21	neg.	9.20

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Halbjahresergebnis 2016: Der betriebliche Gesamtertrag der NZZ Gruppe sank im ersten Semester 2016 um 3% auf CHF 218.6 Mio. Vor allem sanken die Erträge im Print- und Werbemarkt mit einem Minus von 10%. Der Druckbereich war rückläufig wegen dem Verkauf der Appenzeller Druckerei und der Schliessung der Druckerei in Schlieren. Nach wie vor ist die Situation im Akzidenzdruck sehr herausfordernd. Dank Kosteneinsparungen, welche durch Prozessoptimierungen und die oben erwähnte Schliessung der Druckerei zu Stande kamen, konnte der EBIT um 70% auf CHF 14.5 Mio. gesteigert werden. Diese Verbesserung widerspiegelt sich auch in der EBIT Marge, welche von 3.8% auf 6.6 % anstieg. Das Gruppenergebnis verbesserte sich um CHF 7.7 Mio. auf CHF 12 Mio. Entsprechend stieg auch die Umsatzrendite von 1.9% auf 5.5%. Aufgrund von Goodwillverrechnungen, welche aus Akquisitionen entstanden sind, und den Dividendenausschüttungen, welche höher als der Gewinn ausfielen, sank das Eigenkapital um 6% CHF 275.5 Mio. Somit reduzierte sich auch die Eigenkapitalquote um 1.6 Prozentpunkte auf 63.6%.

Ausblick: Das Marktumfeld in den Bereichen Print-Werbemarkt und Druck wird herausfordernd bleiben. Vor diesem Hintergrund setzt die NZZ ihre Strategie fort, mit neuen und verbesserten Angeboten Wachstum im Lesermarkt zu gene-

Kursentwicklung: AG für die Neue Zürcher Zeitung vs. Tamedia seit Jahresbeginn



Blau AG für die Neue Zürcher Zeitung, seit Jahresbeginn +21.6%

Rot: Tamedia AG, seit Jahresbeginn +5.6%

Zum Vergleich der ZKB KMU Index verbesserte sich seit Jahresbeginn um 7.4%

Quelle: Zürcher Kantonalbank

rieren und den Geschäftsbereich Business Medien auszubauen. Auf der Kostenseite wird weiterhin auf ein straffes Kostenmanagement gesetzt. Um dem Umsatzrückgang im Werbemarkt zu begegnen, nutzt die NZZ weitere Synergien.

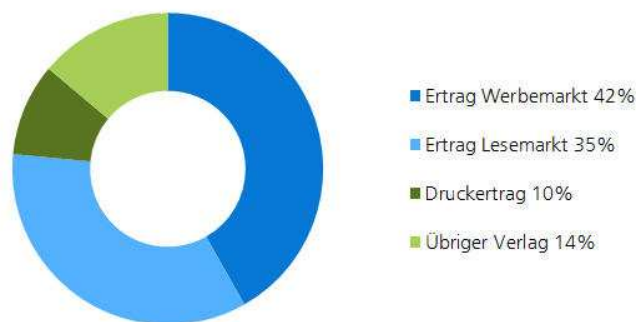
Fazit: Dank Kostensenkungsmassnahmen fällt das Halbjahresergebnis der NZZ stark aus, dennoch sind die Erträge in den einzelnen Sparten rückläufig. Das ausgewiesene Eigenkapital pro Aktie beträgt aktuell CHF 6'887, was einem Preis/Buchwert von 0.9x entspricht. Trotz der starken Performance seit Jahresbeginn mit +21%, sind die Kennzahlen im Vergleich mit Tamedia im unteren Bereich. Das erwartete KGv, der NZZ, liegt bei ca. 8x bei Tamedia 17.6x. Aufgrund des Halbjahresergebnisses dürfen die Aktionäre auf eine unveränderte Dividende von CHF 200 hoffen. Die kürzlich bekannt gegebene Beteiligung von 52% am Zürcher Filmfestival (ZFF), wirft Fragen auf. In erster Linie will man die gemeinsamen Erfahrungen für die Organisation und Durchführung von Veranstaltungen nutzen. Das Ziel sei es den Partnern des ZFF attraktive Kommunikationspakete zu bieten. Wie hoch der Kaufpreis für den Anteil war, wurde nicht bekannt gegeben und ist schwierig abzuschätzen. Die Neuausrichtung der Gesellschaft schreitet langsam voran. Fakt ist, die Situation im Mediensektor bleibt anspruchsvoll.

Halbjahresbericht per 30.06.2016:

NZZ-Mediengruppe in Zahlen			
Geldwerte in Mio. Fr. Januar bis Juni			
Kennzahlen	2015	2016	±%
Betrieblicher Gesamtertrag	225,9	218,60	-3
Betrieblicher Gesamtaufwand	217,4	204,20	-6
Ebit	8,5	14,5	70
Ebit-Marge (%)	3,80	6,60	-
Reingewinn	4,3	12	180
in % der Gesamterträge	1,90	5,5	-

Quelle: NZZ

Umstaufteilung per 31.12.2015:



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Diese Seiten wurden nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank erstellt, sondern von der Organisationseinheit Handel für nicht kotierte Aktien, und unterstehen somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung.