

AG für die Neue Zürcher Zeitung

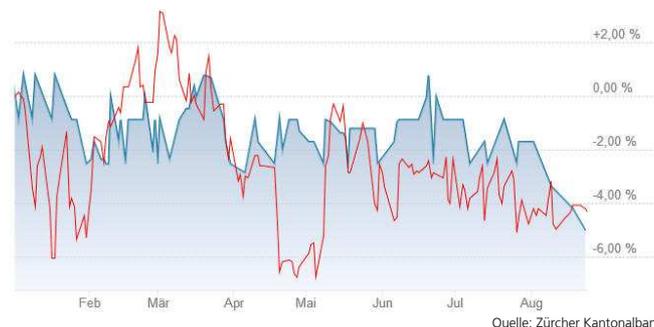
Weiterer Rückgang im Printwerbemarkt

Branche: Medien www.nzzmediengruppe.ch
 Val.-Nr.: N: 12 651 797 Kurs: CHF 5700.00
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2014	2015	2016
GpA	-990.1	555.8	595.0
KGv	N/M	9.26	10.34
Preis/Buchwert	0.77	0.71	0.87
Dividende	100	200	200
Preis/Umsatz	0.51	0.46	0.55
EV/EBITDA	6.5	5.6	3.6
Preis/Cashflow	5.9	4.3	7.1

Quelle: Zürcher Kantonalbank

NZZ NEUE ZUERCHER ZEITUNG (CH0126517975, CHF, Letzter) A: -14,3439 % H: -14,3439 % T: -14,3439 %
 %
 01.01.2017 - 24.08.2017 (1T | 8 Monate | Datenpunkte: 91 | RL1)
 TAMEDIA (CH001178255) S: 75,470 %



Quelle: Zürcher Kantonalbank

Tätigkeit: Die NZZ-Mediengruppe gehört zu den grössten Medienunternehmen der Schweiz. Die Gruppe ist eingeteilt in die drei Geschäftsbereiche NZZ Medien, Regionalmedien und Business Medien. (Quelle: www.nzzmediengruppe.ch)

Halbjahresresultat 2017: Für das erste Halbjahr weist die NZZ-Mediengruppe in einem angespannten Marktumfeld einen um 3% tieferen Gesamtertrag von CHF 211.6 Mio., gegenüber dem Vorjahr, aus. Hauptverantwortlich für den Rückgang war der Print-Werbemarkt, der um 11% schrumpfte, der Nutzermarkt entwickelte sich hingegen stabil. Ein deutliches Umsatzwachstum von 10% verzeichnet die Gruppe bei den übrigen Erträgen. Dies ist vor allem auf die höheren Einnahmen im Geschäftsbereich Business Medien zurückzuführen. Um 5% rückläufig war der Druckertrag, was auf den anhaltenden Angebotsüberhang in diesem Markt zurückzuführen ist. Trotz eines geringen Rückgangs des Betriebsergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 3% auf CHF 14.0 Mio. gelang es, das Gruppenergebnis um 7.3% auf CHF 12.8 Mio. zu steigern. Die Bilanzsumme der NZZ-Mediengruppe reduzierte sich im ersten Halbjahr um CHF 5.7 Mio. auf CHF 421.1 Mio. Das Umlaufvermögen blieb insgesamt stabil. Das Eigenkapital inklusive Minderheitsanteile nahm im ersten Semester um CHF 6.0 Mio. ab. Goodwill-Verrechnungen aus Akquisitionen und Dividendenausschüttungen fielen höher aus als das Gruppenergebnis. Die Eigenkapitalquote ging im Vergleich zum Jahresbeginn um 0.6 Prozentpunkte auf 65.1% leicht zurück.

Ausblick: Im zweiten Halbjahr 2017 stellt die NZZ-Mediengruppe zu-

sätzliche Mittel für neue und verbesserte Angebote zur Verfügung, um langfristig erfolgreich zu sein – selbst wenn dies vorübergehend das Ergebnis belasten wird. Investieren wird die Gruppe gezielt dort, wo sie Wachstumschancen sieht. Dies ist primär im Nutzermarkt der NZZ Medien. Gleichzeitig gilt es, die Kosten an das angespannte Marktumfeld anzupassen und die Effizienz zu steigern. Quelle: www.nzzmediengruppe.ch)

Fazit: Jahr 2016 war die Printwerbung in der Schweiz um 11% rückläufig, diese Entwicklung ist strukturell bedingt. Die Printwerbung hat in der Schweiz einen Marktanteil von 40%, dieser kann sich in den nächsten Jahren weiter verringern. Aus diesem Grund müssen neue Projekte im Medienbereich erschlossen werden. Der Trend dürfte weiter Richtung Digitalisierung gehen. Seit Jahresbeginn verlor die NZZ Aktie 5%, zum Vergleich die Tamedia-Aktie sank um 4%. Seit einigen Wochen verläuft der Handel in ruhigen Bahnen, da momentan die Impulse fehlen. Aktuell wird die Aktie zu einem ausgewiesenen Preis/Buchwert von 0.83x bewertet. Dieser Wert liegt leicht über dem 7-Jahres-Durchschnitt von 0.76x. Auch wenn das Eigenkapital um 2.1% geschrumpft ist, ist die Bilanz grundsätzlich solide. Die darin enthaltenen Immobilien sind relativ tief bewertet, aus diesem Grund ist der reelle Wert des Eigenkapitals höher. Momentan dürfte der Anlegerfokus auf der Nominierung eines neuen CEO's liegen. Die Wahl könnte auch einen Einfluss auf die weitere Entwicklung der Gruppe und den Aktienpreis haben.

Umsatz- und Margenentwicklung



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Halbjahreszahlen:

in 1000CHF	30.06.17	30.06.16	VERÄNDERUNG IN %
Betrieblicher Gesamtertrag (BGE)	211 616	218 646	-3,2
Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Zinsen (EBITDA)	22 223	23 619	-5,9
in % vom BGE	10,5%	10,8%	
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	14 002	14 454	-3,1
in % vom BGE	6,6%	6,6%	
Gruppenergebnis	12 842	11 972	7,3
in % vom BGE (Umsatzrendite)	6,1%	5,5%	
Ergebnis pro Aktie	297	272	8,8
Eigenkapital (inkl. Minderheitsanteile) per 30.06./31.12.	274 274	280 279	-2,1
Eigenfinanzierungsgrad per 30.06./31.12.	65,1%	65,7%	

Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Dieses Portrait 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 portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank («ZKB») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die ZKB bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Es stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen

Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

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 portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten. Zur Handhabung bzw. Vermeidung von Interessenkonflikten hat die ZKB verschiedene Massnahmen implementiert.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Copyright © 2017 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.