

Neue Zürcher Zeitung (NZZ)

Strategieänderung greift

Datum: 23.05.2022
 Valorennummer: 126 51 797
 Kurs: CHF 7'100.00

Kennzahlen pro Aktie

In CHF	30.12.19	30.12.20	30.12.21
Jahresendkurs	5'400	5'190	6'925
Eigenkapital/Aktie	6'398	6'191	6'935
Gewinn pro Aktie	431	368	563
KGV	12.52	14.10	12.30
Preis/Buchwert	0.84	0.83	1.00
Dividende	200	0	250
Dividendenrendite	3.70%		3.61%

Quelle: Geschäftsberichte Neue Zürcher Zeitung / LPZ-X

Tätigkeit

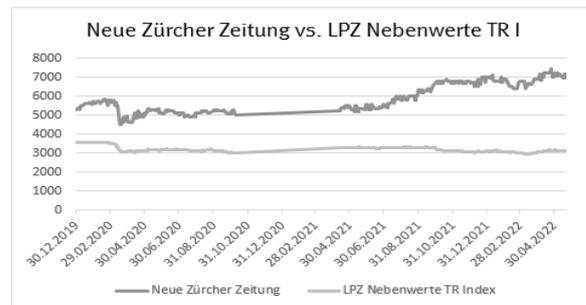
Das Unternehmen NZZ ist ein Schweizer Medienunternehmen, das in die Geschäftsbereiche NZZ Kern (Medien und Veranstaltungen), Beteiligungen (Digitale Werbevermarktung und Informationsdienste) und Regionalmedien eingeteilt ist. Dabei wurde der Geschäftsbereich NZZ-Regionalmedien am 1. Oktober 2018 in das Joint Venture CH Media überführt, an dem die NZZ und AZ Medien je zur Hälfte beteiligt sind. Die Gründung von CH Media ermöglicht es dem Unternehmen NZZ, Kräfte zu bündeln, Synergien zu nutzen und sich auf das Kerngeschäft zu fokussieren.

Geschäftsjahr 2021

Der Gesamtertrag des Unternehmens verbesserte sich im Geschäftsjahr 2021 um 8.16% auf CHF 239.52 Mio. Wie im Vorjahr konnte der Lesermarkumsatz um 4% auf CHF 90.68 Mio. gesteigert werden. Ein wichtiger Treiber waren die digitalen Produkte. Weiter entwickelte sich das Veranstaltungsgeschäft positiv. Auch im Werbemarkt konnte eine Steigerung um CHF 13.65 Mio. oder 21% gegenüber dem Vorjahr verzeichnet werden. Beim digitalen Werbemarkt zeigt sich erneut eine Umsatzsteigerung. Diese überstiegen erstmals die Umsätze aus dem klassischen Printinseratemarkt.

Vergleicht man die Zahlen mit der Periode vor Corona (G 2019), zeigt sich ebenfalls eine Verbesserung des Resultates. Der Nutzermarkumsatz erhöhte sich gegenüber 2019 um CHF 8 Mio. CHF auf CHF 111.8 Mio. Im Werbemarkt betrug die Steigerung CHF 7.5 Mio. auf CHF 77.5 Mio. Das operative Ergebnis 2021 konnte damit auch gegenüber dem Geschäftsjahr 2019 um 39% bzw. CHF 6.7 Mio. verbessert werden. Diese Resultate ergeben sich wesentlich daraus, dass Umsatz und Profitabilität im journalistischen Kerngeschäft sowohl gegenüber dem Vorjahr wie auch gegenüber 2019 nochmals deutlich gesteigert werden konnten. Positiv entwickelt hat sich auch

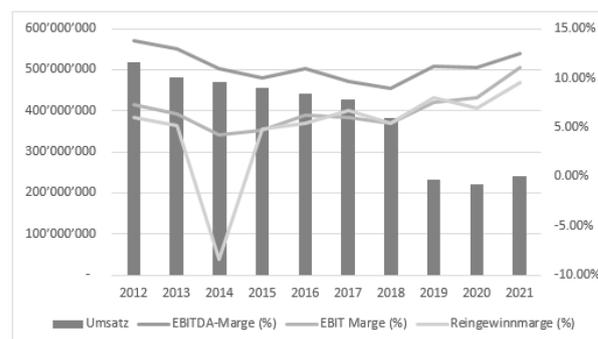
Kursentwicklung vom 30.12.19 bis 20.05.2022



Quelle: Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG, Berner Kantonalbank, ZKB

die Beteiligung an dem Joint – Venture CH-Media. Hier wurde mit CHF 35.93. Mio. ein positives operatives Ergebnis erzielt, das um 49% über dem Ergebnis des Vorjahres liegt. Der Anteil der NZZ an CH Media dürfte einen Wert von rund CHF 100 Mio. haben. Dank der erfreulichen Performance an den Kapitalmärkten verbesserte sich das Finanzergebnis auf CHF 2.47 Mio. Unter dem Strich blieb beim Unternehmen NZZ ein um 50.02% höheres Gruppenergebnis von CHF 22.88 Mio. Das Eigenkapital inklusive Minderheiten hat um 10.44% auf CHF 278.1 Mio. zugenommen. Der Eigenfinanzierungsgrad sank geringfügig auf 75.4 % von 75.8%.

Umsatz- und Margenentwicklung



Quelle: Geschäftsbericht Neue Zürcher Zeitung

Ausblick

Der Ausbau des Standorts in Berlin soll weiter vorangetrieben werden. Mit optimierten Angeboten sollen zusätzliche Marktanteile in Deutschland gewonnen werden. Auch in der Schweiz soll das Angebot weiter ausgebaut werden. Dazu gehört unter anderem eine geschärfte Strategie im Bereich Newsletter und Video, die Konzeption weiterer Digitalprodukte und auch die Erneuerung der technischen Basis für eine zeitgemässe Pflege und Steuerung der Kundenbeziehungen. Parallel sollen die Kosten weiter gesenkt werden. Im Werbemarkt sollen die Marktanteile weiter ausgebaut werden.

Immobilien

Ein wichtiges Asset in der NZZ Bilanz sind die Liegenschaften, welche über die letzten Jahre regelmässig abgeschrieben wurden. Die Grundstücke und Bauten werden in der Bilanz mit CHF 30.16 Mio. aufgeführt. Dazu kommen noch die Liegenschaften zu Renditezwecken mit CHF 7.83 Mio. Das Total der beiden Positionen beläuft sich auf CHF 37.99 Mio. Würde man diese zum Verkehrswert in der Bilanz einfügen, würde sich der Substanzwert massiv erhöhen.

Peer Analyse

Firma	P/S	P/EBITDA	P/Buch	KGV	Rendite
TX Group	1.55	8.34	0.50	1.78	5.29%
NZZ	1.21	9.68	1.04	12.76	3.45%

Quelle: Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG & FuW / Bewertung zu Kursen per 29.04.2022

Beim unmittelbaren Bewertungsvergleich mit der TX Group fällt auf, dass die NZZ Aktie eine höhere Bewertung aufweist. Das tiefe KGV der TX Group ist eine Folge von Sonderfaktoren und wird sich im Geschäftsjahr 2022 wieder relativieren. So erwarten Analysten für das laufende Jahr ein normalisiertes von über KGV 36x. Aus diesem Grund ist der Vergleich nur bedingt aussagekräftig.

Fazit

Die Aktien haben wie viele Zykliker von der Erholung im Jahr 2021 profitiert. Die eingeschlagene Strategie des Unternehmens NZZ greift. Durch den Fokus auf die Publizistik konnte die Abhängigkeit vom Werbemarkt reduziert werden, damit ist das Geschäftsmodell widerstandsfähiger geworden. Die Margen auf Stufe EBIT und EBITDA haben sich seit dem Jahr 2018 stetig verbessert.

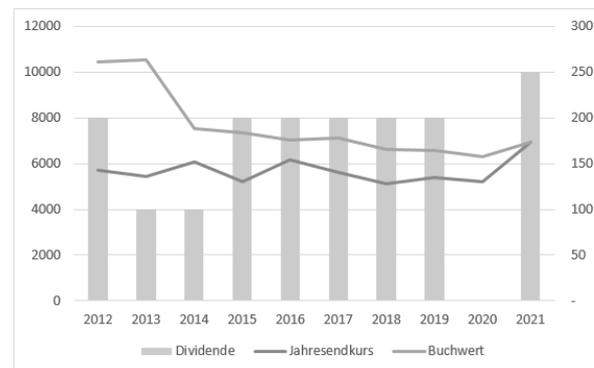
Auch in den kommenden Jahren gehen wir von einer stabilen Gewinnentwicklung aus. Auch künftig können die Aktionäre mit einer konstanten Dividendenausschüttung rechnen. Aufgrund der hohen Substanz und der erwarteten weiteren operativen Erfolge sehen wir weiteres Kurspotential und raten bei Kursrückschlägen zum Kauf.

Geschäftsleitung

VR - Präsident	Etienne Jornod
CEO	Felix Graf
CFO	Jörg Schnyder
Link	https://unternehmen.nzz.ch

Quelle: Quelle: Geschäftsberichte Neue Zürcher Zeitung

Kursentwicklung vs. Buchwert & Dividende



Quelle: Geschäftsbericht Neue Zürcher Zeitung

Kalender

Datum	Event
15.04.2023	Generalversammlung, im Kongresshaus Zürich

Quelle: Quelle: Geschäftsberichte Neue Zürcher Zeitung

Handelsinformationen

Handelsplatz	www.lienhardt.ch Ausserbörsliche Aktien
Branche	Medien
Valorennummer	126 51 797
Kurs	CHF 7'100.00
Anzahl Aktien	40'000
Kursentwicklung 2022	0.00%
Nominal	CHF 100.00
Marktkapitalisierung	CHF 288.00 Mio.
Vinkulierung	1.00%, zusätzlich Mitglied der FDP oder sonst eine liberale Haltung nachweisen
Buchführung	Swiss GAAP FER
Kontakt Handelsteam	+41 44 268 62 01
Kontakt Aktienverkauf	+41 44 268 61 83

Disclaimer: Dieses Dokument wurde durch die Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG erstellt und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb von Wertschriften dar und ist nur für Personen mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in der Schweiz bestimmt. Die Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.