

20 25

Lagebericht

Fortgesetzte Transformation der Zehnder Group zum innovativen Systemanbieter für Lüftungen und Raumklimalösungen



Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Das Geschäftsjahr 2025 stand für die Zehnder Group im Zeichen einer strategischen Weiterentwicklung und einer deutlichen operativen Stärkung, insbesondere im Bereich Lüftungen und Raumklimalösungen. Nach einer positiven Entwicklung des Umsatzes und des operativen Ergebnisses im ersten Halbjahr hielt der Trend im weiteren Jahresverlauf an. Ausschlaggebend hierfür war das weitere Wachstum des Lüftungssegments.

In einem anspruchsvollen Marktumfeld, geprägt durch ein weiterhin verhaltenes Neubau- und Renovierungsgeschäft, konnte die Zehnder Group ihre Umsätze und Profitabilität deutlich verbessern. Mit einem innovativen Produkt- und Serviceportfolio wurden wesentliche Meilensteine bei der Transformation des Geschäftsmodells erreicht und die klare strategische Ausrichtung trug dazu bei, unsere Marktposition weiter zu stärken.

Im Berichtsjahr führten wir unsere gezielten Wachstumsinitiativen konsequent fort. So bauten wir das Lüftungsgeschäft in Ost- und Südeuropa weiter aus. Zudem stärkten wir unsere Positionen in den Bereichen Mehrfamilienhäuser und Raumklimalösungen in Europa sowie im Service- und Unterhaltsgeschäft.

Wie erwartet, setzte sich der strukturelle Rückgang im Heizkörpersegment aufgrund des schwachen Renovierungsmarkts fort. Gleichzeitig wurden vermehrt preisgünstigere Heizkörpermodelle nachgefragt. Ein aktives Kostenmanagement und die Umsetzung von Optimierungsmaßnahmen halfen, dem entgegenzuwirken.

Mit der erstmaligen Integration des Nachhaltigkeitsberichts in den Geschäftsbericht geben wir einen ganzheitlichen Überblick über Strategie, Finanzen und Nachhaltigkeit in einem Bericht. Dieses Format zeigt transparent, wie unsere Nachhaltigkeitsprioritäten die langfristige Wertschöpfung und Unternehmensführung unterstützen. Gemeinsam mit unseren Partnern und Mitarbeitenden arbeiten wir weiter auf unser Ziel hin, bis 2050 die Netto-Null-Marke zu erreichen, denn nachhaltige Lösungen sind ein wesentliches Resultat unserer Innovationskraft. Trotz geopolitischer Unsicherheiten und handelspolitischer Herausforderungen blicken wir zuversichtlich in die Zukunft.

Operatives Ergebnis legt zu bei unterschiedlichen Segmenttrends

Der Umsatz der Zehnder Group im Geschäftsjahr 2025 stieg um 8% (organisch +7%) auf 760.7 Mio. EUR (Vorjahr: 705.8 Mio. EUR). Die Siber-Akquisition in Spanien im Juli 2024 trug mit 3% positiv zum Gesamtumsatzwachstum bei. Währungseffekte beeinflussten den Umsatz mit -1%, und der Verkauf des Climate-Ceiling-Solutions-Geschäftsbereichs minderte das Umsatzwachstum ebenfalls um 1%. In allen wichtigen Ländern wuchs die Nachfrage im Lüftungssegment, teilweise bedingt durch Nachholeffekte. Der Umsatzanstieg ist sowohl auf neue Bauvorschriften als auch Marktanteilsgewinne zurückzuführen. Die Nachfrage und der Umsatz im Heizkörpersegment hingegen gingen weiter zurück.

Die Zehnder Group erzielte im Geschäftsjahr 2025 ein betriebliches Ergebnis (EBIT) von 63.4 Mio. EUR und eine EBIT-Marge von 8.3%. Das entspricht einer Steigerung von 348% gegenüber dem EBIT im Vorjahr von 14.1 Mio. EUR. Im Geschäftsjahr 2024 entstanden Einmaleffekte in Höhe von 35.9 Mio. EUR aufgrund von gezielten Portfolioanpassungen, Produktionsverlagerungen, Wertberichtigungen in China und Restrukturierungsmassnahmen.

Das bereinigte EBIT stieg um 30% auf 65.2 Mio. EUR (Vorjahr: 50.1 Mio. EUR) und entspricht einer bereinigten EBIT-Marge von 8.6% (Vorjahr: 7.1%). Die Einmaleffekte in Höhe von 1.8 Mio. EUR entstanden im Zusammenhang mit punktuellen Anpassungen bei Produktion und Vertrieb im Heizkörpersegment in Europa.

Die Ausgaben für Forschung und Entwicklung in Höhe von 25.6 Mio. EUR blieben stabil (Vorjahr: 25.3 Mio. EUR). Davon entfielen rund 76% auf das Lüftungssegment. Der Reingewinn der Gruppe für das Geschäftsjahr 2025 lag bei 47.8 Mio. EUR (Vorjahr: Reinverlust von -2.4 Mio. EUR). Im Geschäftsjahr 2025 lag die Steuerrate der Gruppe bei 20.9% (Vorjahr: 119.6%).

Umsatzwachstum dank deutlich stärkerem Lüftungssegment

Der Gesamtumsatz im Lüftungssegment wuchs im Jahr 2025 deutlich um 18% (organisch +15%) auf 501.7 Mio. EUR. Die Akquisition von Siber in Spanien trug mit ca. 5% positiv zum Lüftungsumsatz bei. Im zweiten Halbjahr stieg der Lüftungsumsatz organisch um 14%. Währungseffekte lagen bei rund -1%. Alle drei Geschäftsbereiche Raumlüftungen, Wärmetauscher und industrielle Luftreinigungslösungen trugen positiv zur Umsatzentwicklung bei. Das Lüftungssegment erreichte im Berichtsjahr einen Anteil von 66% (Vorjahr: 60%) am Gesamtumsatz der Zehnder Group.

Der Lüftungsumsatz stieg in der Region EMEA (Europa, Naher Osten und Afrika) um 23% (organisch +16%) auf 403.3 Mio. EUR (Vorjahr: 328.4 Mio. EUR). Die Mehrheit der Länder in dieser Region verzeichnete ein Umsatzwachstum. Im Vereinigten Königreich, in den Niederlanden und in Polen fiel das Wachstum besonders deutlich aus. Die Einführung neuer Bauvorschriften im Vereinigten

Königreich erhöhte die Nachfrage nach Innenraumlüftungen. Davon profitierte das Ersatzgeschäft für bestehende Gebäude.

Der Umsatz im Lüftungssegment in Nordamerika erhöhte sich um 7% auf 76.1 Mio. EUR (Vorjahr: 71.1 Mio. EUR). Hier konnte insbesondere der Marktanteil in Kanada gesteigert werden.

In der Region Asien-Pazifik sank der Umsatz um 10% auf 22.3 Mio. EUR (Vorjahr: 24.7 Mio. EUR). Die schwache Immobilienmarktentwicklung und der überdurchschnittliche Leerstand bei Wohneinheiten in China dämpften die Nachfrage im Lüftungsbereich in dieser Region erneut.

Gestiegenes operatives Ergebnis im Lüftungssegment

Im Lüftungssegment stieg das EBIT im Geschäftsjahr 2025 um 68% auf 62.8 Mio. EUR (Vorjahr: 37.4 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag bei 12.5%. Das vergleichbare bereinigte EBIT im Vorjahr betrug 44.4 Mio. EUR und entsprach einer bereinigten EBIT-Marge von 10.5%. Im Berichtsjahr gab es keine Einmaleffekte. Es wurden weiterhin gezielt Ausgaben in den Ausbau der Marktabdeckung und in Produktinnovationen getätigt. Gleichzeitig konnte die Rentabilität durch das höhere Volumen gesteigert werden.

Schwächere Renovierungstätigkeit dämpft Heizkörperumsatz

Das Heizkörpersegment erreichte im Geschäftsjahr 2025 einen Umsatz von 259.0 Mio. EUR und lag damit 8% (organisch -5%) unter dem Umsatz des Vorjahres von 281.6 Mio. EUR. Der Anteil des Heizkörperumsatzes lag im Berichtsjahr bei 34% (Vorjahr: 40%) des Gesamtumsatzes der Zehnder Group.

In der Region EMEA ging der Umsatz im Heizkörpersegment um 8% auf 216.4 Mio. EUR (Vorjahr: 235.9 Mio. EUR) zurück. Der Umsatzrückgang aus dem Vorjahr setzte sich im Geschäftsjahr 2025 weiter fort. Deutschland und Frankreich waren von dieser Entwicklung am stärksten betroffen. Dies war vor allem bedingt durch tiefere Renovierungstätigkeiten und den Trend zu preisgünstigeren Radiatormodellen infolge wirtschaftlicher Unsicherheiten.

Der Heizkörperumsatz in der Region Nordamerika lag mit 38.0 Mio. EUR auf Vorjahresniveau (Vorjahr: 38.5 Mio. EUR). Dort blieb die Nachfrage nach hochwertigen Designheizkörpern und elektrischen Badheizkörpern mehrheitlich stabil.

Der Umsatz in der Region Asien-Pazifik sank um 38% auf 4.5 Mio. EUR (Vorjahr: 7.2 Mio. EUR). Der Umsatzrückgang ist massgeblich auf den weiterhin schwachen Bausektor in China zurückzuführen.

Herausfordernder Markt führt zu geringerer Auslastung im Heizkörpersegment

Im Heizkörpersegment stieg das EBIT während der Berichtsperiode auf 0.6 Mio. EUR (Vorjahr: -23.2 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag bei 0.2% (Vorjahr: -8.2%). Das bereinigte EBIT im Geschäftsjahr 2025 sank auf 2.4 Mio. EUR (Vorjahr: 5.7 Mio. EUR). Einmaleffekte in Höhe von 1.8 Mio. EUR ergaben sich im Zusammenhang mit weiteren punktuellen Anpassungen bei Produktion und Vertrieb im Heizkörpersegment. Unter anderem wurde am Standort in Lahr (Deutschland) von einem Zweischicht- auf einen Einschichtbetrieb umgestellt.

Eine Zurückhaltung bei Renovierungen sowie der Trend hin zu preiswerteren Heizkörpern führten zu Preisdruck und einem unvorteilhaften Produktmix. Dies

hatte erneut eine geringere Produktionsauslastung zur Folge, besonders im Werk für hochwertige Radiatoren in Deutschland. Dank Kostensenkungs- und Effizienzmassnahmen konnte das operative EBIT leicht positiv gehalten werden.

Klare Strategie für überdurchschnittliches Wachstum: Lüftungssysteme und Service im Fokus

Mit unseren innovativen Produkten, digitalen Services und einer klaren Wachstumsstrategie sind wir sehr gut positioniert, um auch in den kommenden Jahren überdurchschnittlich zu wachsen. Die Gruppenleitung informierte am Kapitalmarkttag vom 12. November 2025 über die positiven Perspektiven im Bereich Lüftungssysteme und über unsere Strategie, mit welcher wir vom erwarteten Marktwachstum überdurchschnittlich profitieren wollen. Die Nachfrage nach ganzheitlichen Raumklimalösungen steht vor einem deutlichen Wachstumsschub, getrieben durch Klimawandel, strengere Bauvorschriften, steigende Energiekosten sowie höhere Komfortansprüche. Während der Anteil klassischer Heizkörper weiter sinkt, nimmt die Bedeutung energieeffizienter Lüftungssysteme kontinuierlich zu.

Wir haben diesen Trend rechtzeitig erkannt und uns seit 2001 von einem Heizkörperhersteller zu einer international führenden Anbieterin im Bereich von Lüftungs- bzw. Raumklimalösungen entwickelt. Heute erzielt die Gruppe rund zwei Drittel ihres Umsatzes in diesem Segment. Technologieführerschaft, Kundennähe und operative Exzellenz bilden die Basis für die weitere Expansion.

„Wir haben diesen Trend früh erkannt und uns seit 2001 von einem Heizkörperhersteller zu einer global führenden Anbieterin und Vordenkerin im Bereich von Lüftungs- bzw. Raumklimalösungen entwickelt.“

Unsere Strategie zielt darauf ab, die Marktführerschaft in Europa durch geografische Expansion sowie eine verstärkte Fokussierung auf den Renovierungsmarkt und Mehrfamilienhäuser auszubauen, ergänzt durch selektive, wertsteigernde Akquisitionen. In Nordamerika wird die Marktentwicklung mit einem klaren Fokus auf den US-Markt beschleunigt. Hier setzt Zehnder auf einen schrittweisen Ausbau des Vertriebs in wachstumsstarken Bundesstaaten.

Das Servicegeschäft – inklusive Wartung, Ersatzteilversorgung und digitaler Systemüberwachung – wird priorisiert, da es überdurchschnittlich profitabel ist und mit der wachsenden Installationsbasis stark zunehmen wird. Eine zentrale Rolle spielen auch die Zehnder-Akademien in den einzelnen Ländern, die als Kompetenz- und Ausbildungszentren den Wissenstransfer zu unseren Kunden und Partnerunternehmen sicherstellen und die Innovationskraft von Zehnder fassbar machen.

Mit dieser klaren strategischen Ausrichtung und innovativen Produkten ist die Zehnder Group bestens positioniert, um vom erwarteten Marktwachstum überproportional zu profitieren.

Erfolgreiche Integration, Innovationen und Servicequalität

Die Integration der im Juli 2024 erworbenen spanischen Siber verläuft weiterhin planmässig. Nach dem erfolgreichen Start in Italien im ersten Halbjahr 2025 wurden die EVO-Produkte im Laufe des Jahres auch im Baltikum und in Belgien eingeführt. Darüber hinaus konnten erste Bestellungen aus den Regionen Ost und West sowie aus Deutschland verzeichnet werden.

Mit dem breiten Marktzugang von Siber in Spanien und Portugal und dem Fokus auf komplette Lüftungssysteme für Neubauten im Mehrfamilienhausbereich ergänzt die Zehnder Group ihr Portfolio optimal um Produkte der mittleren Preiskategorie. Dies eröffnet zusätzliche Verkaufspotenziale im europäischen Markt und stärkt die Position der Gruppe im wachsenden Segment der Mehrfamilienhäuser.

Mit dem neu eingeführten MyZehnder Service Center bündelt die Zehnder Group alle Service-Anliegen auf einer zentralen Plattform. Geschäfts- und Privatkunden erhalten individuelle Unterstützung bei Reklamationen, Fragen zu Lieferungen, Aufträgen und Rechnungen, ergänzt durch eine integrierte Wissensdatenbank und die transparente Nachverfolgung von Anfragen. Nach einmaliger Registrierung sind umfangreiche Serviceleistungen sowie zusätzliche Plattformen wie der Filtershop einfach und sicher zugänglich.

Im Jahr 2025 setzte der Bereich Clean Air Solutions seine erfolgreiche Expansion in neue regionale Märkte fort, darunter Spanien, Ungarn und die Tschechische Republik. Auf Segmentebene wurden innovative Filterlösungen eingeführt, um den Herausforderungen anspruchsvoller Metallbearbeitungsumgebungen gerecht zu werden. Darüber hinaus erhielt eine gezielte Kampagne zur Bekämpfung von Staubproblemen in der Holzverarbeitenden Industrie äusserst positive Rückmeldungen.

Verbesserte Liquidität und Eigenkapitalquote

Der Geldfluss aus Betriebstätigkeit konnte im Geschäftsjahr 2025 im Vergleich zur Vorjahresperiode um 32% auf 80.0 Mio. EUR (Vorjahr: 60.6 Mio. EUR) gesteigert werden. Im Geschäftsjahr 2025 investierte die Zehnder Group 17.0 Mio. EUR (Vorjahr: 17.0 Mio. EUR) in Sachanlagen.

Dank einem besonderen Fokus auf die Generierung von Liquidität konnte das Unternehmen den Konsortialkredit in Höhe von 60.6 Mio. EUR zur Finanzierung des Erwerbs der spanischen Siber gezielt zurückführen.

Die Nettoliquidität betrug per Ende 2025 32.8 Mio. EUR (Vorjahr: Nettoverschuldung von -11.8 Mio. EUR). Das Eigenkapital lag bei 267.5 Mio. EUR (Vorjahr: 241.5 Mio. EUR). Entsprechend konnte die Eigenkapitalquote auf 59% (Vorjahr: 51%) gesteigert werden.

Dividende für das Berichtsjahr 2025

Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung vom 19. März 2026 unter Berücksichtigung der Ergebnisse des Geschäftsjahres 2025 die Ausschüttung einer Dividende von 1.40 CHF (Vorjahr: 1.00 CHF) je Namenaktie A vor.

Dr. Urs Buchmann stellt sich nicht mehr für eine Wiederwahl in den Verwaltungsrat der Zehnder Group AG. Der Verwaltungsrat beantragt die Zuwahl von Dr. Mara Zehnder als Teil des mittelfristig bevorstehenden Generationenwechsels bei der Aktionärsfamilie Zehnder. Die übrigen Verwaltungsratsmitglieder stellen sich erneut zur Wiederwahl.

Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026

Für das Jahr 2026 wird eine insgesamt leicht positive Entwicklung der Bauaktivitäten erwartet. Die Nachfrage nach energieeffizienten Raumklimalösungen wird sich weiter positiv entwickeln. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie der weitere Verlauf von regionalen Konflikten und geopolitischen Spannungen können die Entwicklung der Nachfrage allerdings beeinflussen. Den Ausblick für das Gesamtjahr wird die Zehnder Group anlässlich der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2026 kommunizieren.

Die Zehnder Group ist gut aufgestellt, um von den genannten Trends überdurchschnittlich zu profitieren. Nach der beschleunigten Transformation von einer Heizkörperherstellerin zur global führenden Anbieterin für Raumklimalösungen sollen die sich bietenden Chancen konsequent genutzt und in den Schlüsselmärkten nachhaltiges Wachstum erzielt werden.

Die Erweiterung des Angebots für Renovierungs- und Mehrfamilienhausprojekte, das Clean-Air-Solutions-Geschäft sowie die zunehmende Bedeutung des Servicegeschäfts werden zusätzliche Wachstumsimpulse liefern. Auf dieser Basis werden die Mittelfristziele bestätigt: Ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von rund 5% und eine EBIT-Marge vor Einmaleffekten von 9–11%.

Dank und Anerkennung

Ein herzlicher Dank und die Anerkennung des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung gilt unseren Mitarbeitenden für ihre hervorragenden Leistungen und ihr kontinuierliches Engagement für die Zehnder Group.

Wir danken unseren Kunden, Lieferanten und Partnern für ihre Treue zu unseren Produkten und Dienstleistungen und die erfolgreiche Zusammenarbeit.

Und wir danken Ihnen, geschätzte Aktionärinnen und Aktionäre, für Ihr Vertrauen.

Freundliche Grüsse,



Dr. Hans-Peter Zehnder
Präsident des Verwaltungsrats



Matthias Huenerwadel
Vorsitzender der Gruppenleitung, CEO

Die im Lagebericht dargestellten Erwartungen beruhen auf Annahmen. Sollten diese sich als nicht zutreffend erweisen, verändern sich auch die damit verbundenen Ergebnisse.

		2025	2024	Veränderung zum Vorjahr %
Umsatz	Mio. EUR	760.7	705.8	7.8
EBITDA bereinigt¹	Mio. EUR	89.1	77.0	15.7
	% des Umsatzes	11.7	10.9	
EBITDA¹	Mio. EUR	87.3	55.3	57.9
	% des Umsatzes	11.5	7.8	
EBIT bereinigt¹	Mio. EUR	65.2	50.1	30.2
	% des Umsatzes	8.6	7.1	
EBIT	Mio. EUR	63.4	14.1	348.0
	% des Umsatzes	8.3	2.0	
Reingewinn/(-verlust)²	Mio. EUR	47.8	-2.4	n/a
	% des Umsatzes	6.3	-0.3	
Geldfluss aus Betriebstätigkeit	Mio. EUR	80.0	60.6	32.0
	% des Umsatzes	10.5	8.6	
Forschungs- und Entwicklungsaufwand	Mio. EUR	-25.6	-25.3	1.2
	% des Umsatzes	-3.4	-3.6	
Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Werte	Mio. EUR	17.0	17.0	0.1
Abschreibungen und Wertberichtigungen	Mio. EUR	-23.9	-41.1	-41.9
Bilanzsumme	Mio. EUR	457.0	476.7	-4.1
Anlagevermögen	Mio. EUR	200.9	211.5	-5.0
ROCE¹	%	22.1	15.4	
Nettoliquidität/(Nettoverschuldung)¹	Mio. EUR	32.8	-11.8	n/a
Eigenkapital²	Mio. EUR	267.5	241.5	10.7
	% der Bilanzsumme	58.5	50.7	
Personalbestand³	Ø Vollzeitstellen	3,636	3,559	2.2
Dividendensumme⁴	Mio. CHF	15.7	11.2	40.0
Reingewinn je Namenaktie A⁵	EUR	4.16	0.15	2,615.1
Dividende je Namenaktie A⁴	CHF	1.40	1.00	40.0
Ausschüttungsquote	%	36	n/a	
Börsenschlusskurs Namenaktie A	CHF	81.80	45.20	81.0
Börsenkapitalisierung⁶	Mio. CHF	758.1	418.9	81.0
Gesamtkapitalisierung⁷	Mio. CHF	920.1	508.4	81.0

1 Für alternative Performancekennzahlen verweisen wir auf den Integrierten Geschäftsbericht 2025 (liegt nur in englischer Sprache vor).

2 Inklusive Minderheitsanteile

3 Inklusive unbefristeter, befristeter und temporärer Vollzeitäquivalente über Agenturen

4 Für 2025 gemäss Antrag des Verwaltungsrats

5 Exklusive Minderheitsanteile

6 Börsenwert sämtlicher kotierter Namenaktien A am Jahresende, ohne Wert der nicht kotierten Namenaktien B

7 Namenaktien A und B; Namenaktien B berücksichtigt mit einem Fünftel des Kurses der Namenaktie A per Jahresende

Alternative Performancekennzahlen (Alternative Performance Measures, APM) sind Kennzahlen, die unter Swiss GAAP FER nicht definiert sind. Aus diesem Grund kann die Vergleichbarkeit mit ähnlichen Zahlen anderer Unternehmen eingeschränkt sein. Zehnder Group verwendet APM als Steuerungsgrößen für die interne sowie externe Berichterstattung gegenüber Anspruchsgruppen. Weitere Informationen zu den APM finden sich im englischen Integrierten Geschäftsbericht 2025, abrufbar unter www.zehndergroup.com/de/investor-relations/berichte-und-praesentationen.

Weitere Informationen für Investoren

Kontakt

Zehnder Group AG
Investor Relations
Moortalstrasse 1
5722 Gränichen (CH)

Telefon +41 62 855 15 21
investor-relations@zehndergroup.com
www.zehndergroup.com

Namenaktie A

ISIN Code	CH0276534614
Valorennummer	27 653 461
SIX	ZEHN
Bloomberg	ZEHN SW
Reuters	ZEHN S

Namenaktie B (nicht kotiert)

Valorennummer	13 312 654
---------------	------------

Gesellschaftskalender

Generalversammlung 2026	19.3.2026
Ex-Dividendendatum	23.3.2026
Dividendenzahlung	25.3.2026
Halbjahresbericht 2026	30.7.2026
Ende Geschäftsjahr	31.12.2026
Jahresumsatz 2026	15.1.2027
Integrierter Geschäftsbericht 2026 und Medien-/Analystenkonferenz 2027	25.2.2027
Generalversammlung 2027	8.4.2027

Der Lagebericht liegt auch in englischer Sprache vor. Massgebend ist die englische Ausgabe.

Mitteilungen sind verfügbar unter www.zehndergroup.com/de/news.

Berichte und Präsentationen sind verfügbar unter www.zehndergroup.com/de/investor-relations/berichte-und-praesentationen.