

Belimo liefert mehr als erwartet

ANALYSE Rechenzentren für künstliche Intelligenz sind ein Wachstumstreiber für den Klimaspezialisten. Die Prognose für das Gesamtjahr wird erhöht.

RAINER WEIHOFEN

Belimo zeigt sich weitgehend unbbeeindruckt von der schwachen Baukonjunktur in vielen, vor allem europäischen Ländern. Ein Umsatzplus von 9,7% in Landeswährungen reicht sich nahtlos ein in die lange Kette erfolgreicher Jahre mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von 9% pro Jahr. Das Wachstum in den ersten sechs Monaten des Jahres setzt sich zusammen aus der Zunahme des Verkaufsvolumens, Mixeffekten und Preiserhöhungen (+3%). Negative Währungseffekte haben mit 4 Prozentpunkten zu Buche geschlagen, so dass in Franken ein Umsatzplus von 5,6% übrig geblieben ist.

«Wir waren im ersten Halbjahr extrem erfolgreich», sagte der Finanzchef Markus Schürch an einer Telefonkonferenz

für Analysten und Journalisten. Das Volumenwachstum sei zurückgekehrt. In einem volatilen Markt habe Belimo sich die Segmente mit attraktivem Wachstum herausgepickt. Selbst in der Region Emea hat der Spezialist für das Raumklima trotz der Baukonjunkturschwäche in den für Belimo wichtigen Ländern wie Deutschland, Österreich und den nordischen Ländern in Landeswährungen ein Plus von 2% erzielt.

Chinanachfrage ist zurück

Die Region Asien-Pazifik ist in Landeswährungen 9,9% vorangekommen. «In China kehrt die Nachfrage zurück», sagte der CFO. Nach zwei Jahren mit niedrigen Investitionen und reduzierten Projektbudgets zeige der chinesische Markt erste Anzeichen einer Erholung, heisst es in der

Medienmitteilung zum Ergebnis. In Indien habe Belimo das hohe Wachstumstempo von 2023 bis ins erste Halbjahr 2024 halten können.

In Ostasien sei der Neubaumarkt relativ stabil geblieben. Die Konzentration des Unternehmens auf wachstumsstarke Branchen wie Rechenzentren, Elektronik- und Halbleiterfertigung sowie Energiespeicheranwendungen habe zu der soliden Leistung beigetragen.

Der eigentliche Wachstumsmotor im ersten Halbjahr war die Region Amerika mit einem Umsatzplus von 17,6%. Belimo habe vom robusten gesamtwirtschaftlichen Aufschwung und einem unterstützenden Bauumfeld profitiert. Weil der Trend zum Reshoring anhalte, habe das Unternehmen von Investitionen in Grossprojekte in der Halbleiter- und Elektrofahrzeugindustrie profitiert. Auch die tra-

ditionellen Märkte wie Regierungsbüro, Schulen, Universitäten und Krankenhäuser seien gut vorangekommen.

In den USA hätten neue Rechenzentren ein Drittel zum Wachstum beigetragen, sagte Schürch. Auch in den anderen Regionen hat Belimo von den Investitionen in solche Zentren profitiert. Belimo ist mit ihren Produkten für die Luftkühlung schon seit ein und je in Rechenzentren vertreten. Bei dem allerorten in Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz entstehenden Hochleistungsrechenzentren muss jedoch bis zu zehnmal mehr Wärmeenergie abgeführt werden als bei konventionellen Installationen.

Von Ventilatoren durch die Serveracks geblasene Luft reicht als Kühlmittel nicht mehr aus. Die Serveracks werden daher mit Systemen ausgestattet, bei denen Flüssigkeiten die Wärme abführen. Dabei

kommen zusätzliche Komponenten von Belimo zum Einsatz, wie zum Beispiel das sogenannte Energy-Valve, ein Regelventil mit Energiezähler. «Wir messen die Energie, die aus dem Rack abgeführt wird», erläutert der CFO die Vorteile der Technik.

Marge verbessert

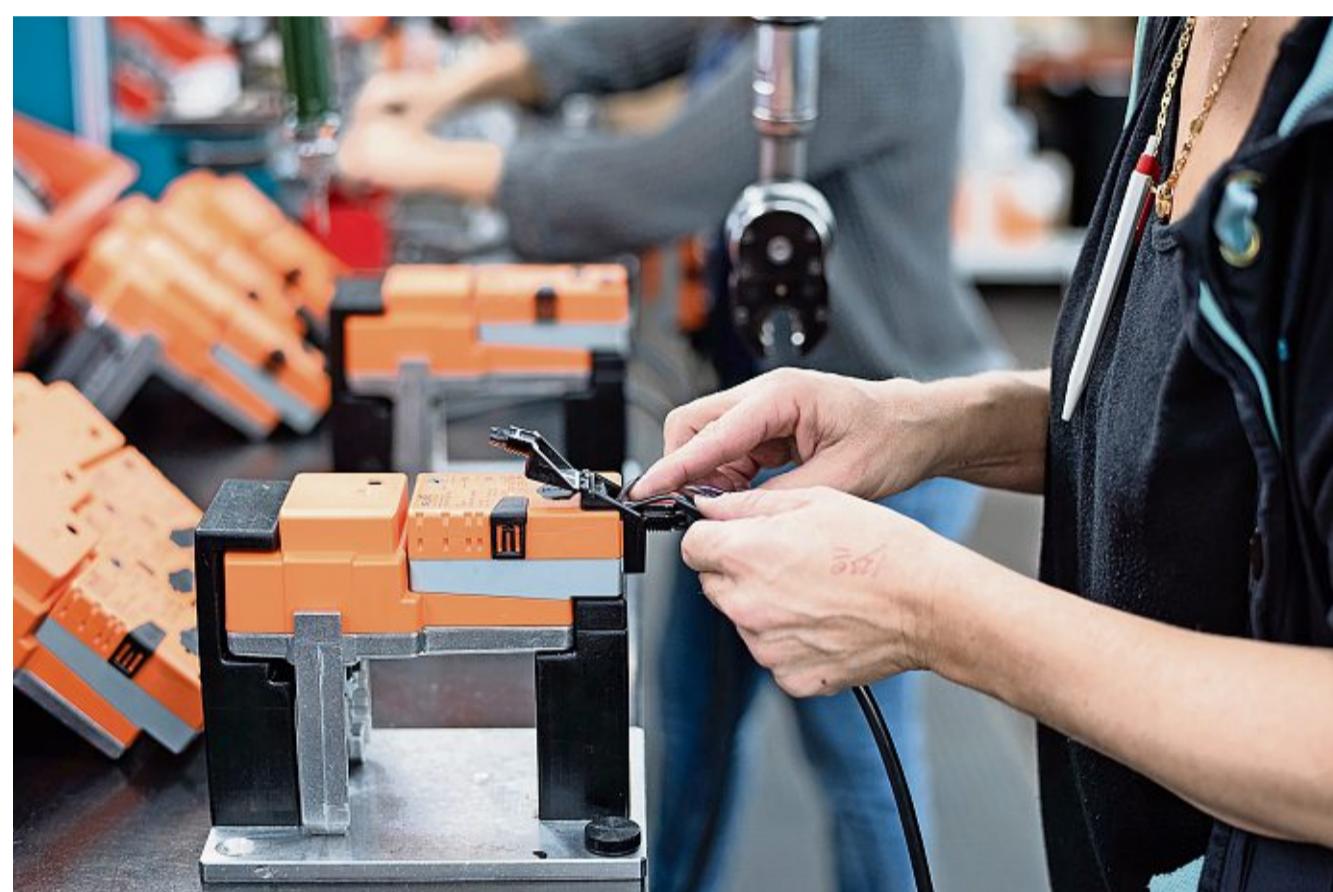
Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) ist trotz Gegenwind von den Währungen und weiterer Investitionen in Produktionskapazitäten sowie Forschung und Entwicklung mit 9,8% stärker gestiegen als der Umsatz. Damit hat sich die Marge 0,7 Prozentpunkte auf 19,6% verbessert. Der freie Cashflow erreichte 69,8 Mio. Fr. gegenüber 79,6 Mio. im Vorjahr, in dem allerdings der Verkauf von Termineinlagen zu 25 Mio. Fr. enthalten war. Auf vergleichbarer Basis stieg der freie Cashflow 27,8%.

Belimo hat sich mit dem Fokus auf die energetische Sanierung von Bestandsgebäuden und der Ausstattung der wie Pilze aus dem Boden schießenden Rechenzentren strategisch hervorragend positioniert, wie das Semesterergebnis eindrücklich zeigt.

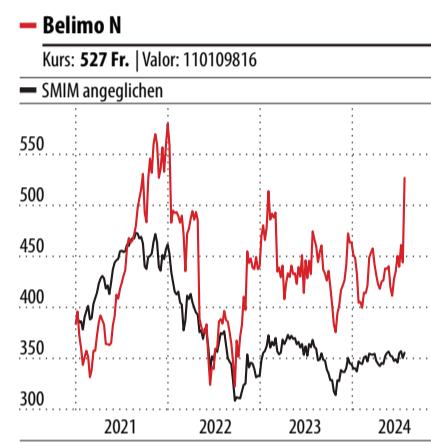
Für das Gesamtjahr ist das Management optimistisch und erwartet, dass sich das Umsatzwachstum im zweiten Halbjahr gegenüber dem Vorjahr beschleunigen wird. Folglich hebt es den Ausblick für das Gesamtjahr an. Bisher war ein Wachstum in Landeswährung am unteren Ende des Zielkorridors von 8 bis 10% erwartet worden, nun soll es leicht über dem Korridor zu liegen kommen. Die Ebitmarge soll die 19% nicht ganz erreichen (bisher 17%). «Finanz und Wirtschaft» erhöht ihre Schätzung für den Gewinn pro Aktie im laufenden Geschäftsjahr von 10.90 auf 12.50 Fr.

Das gute Zahlenset für das erste Halbjahr hat den Belimo-Aktien am Montag bis zum Mittag einen Schub von fast 16% gegeben. Auf Basis der höheren Gewinnabschätzung beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis sportliche 40, was die Fantasie für weitere Kursgewinne begrenzt. Die Empfehlung bleibt bei «Halten».

Alle Finanzdaten zu Belimo im Online-Aktienführer:
www.fuw.ch/BEAN



Die Geräte von Belimo – im typischen Orange – helfen unter anderem, das Raumklima zu regeln und zu steuern.



Unternehmenszahlen

	2022	2023	2024
Umsatz	416,4	448,4	473,5
– Veränderung in %	+8,2	+7,7	+5,6
Ebit	76,7	84,7	93,0
– Veränderung in %	+1,4	+10,5	+9,8
– in % des Umsatzes	18,4	18,9	19,6
Gewinn	61,3	65,0	77,2
– Veränderung in %	-3,8	+6,1	+18,8
Umsatz nach Regionen			
Europa	193,9	201,9	199,6
Amerika	173,2	193,4	219,2
Asien/Pazifik	49,2	53,1	54,7
Bilanz per 30. Juni			
Bilanzsumme	620,3	643,2	679,2
Eigenkapital	469,4	474,4	511,6
– in % der Bilanzsumme	75,7	73,8	75,3

Dätwylers Aufschwung verzögert sich

ANALYSE Der Industriezulieferer hat für das erste Semester ein durchzogenes Zahlenset geliefert. Der Umsatz ging zurück.

BASTIAN HEINIGER

Am Markt sind Dätwylers Zahlen für das erste Halbjahr nicht gut angekommen: Bis Dienstagmittag rauschte die Aktie mehr als 6% nach unten. Am Nachmittag erholt sie sich etwas.

Insgesamt war das Zahlenset jedoch ein weiterer Dämpfer, nachdem bereits die Semesterzahlen im Vorjahr und auch der Ausweis für das Gesamtjahr 2023 enttäuscht hatten. Vom Hoch im Januar 2021 sind die Titel inzwischen weit entfernt. Allein für das laufende Jahr kommt ein Minus von fast 14% hinzu.

Der auf Präzisionsdichtungen und diverse Bauteile aus Gummi und Silikon spezialisierte Industriezulieferer verfehlte besonders beim Umsatz die Erwartungen der Analysten. Er sank 5% auf 572,5 Mio. Fr. und ging damit stärker zurück, als prognostiziert worden war – die Bandbreite der Analysten lag zwischen 574,5 und 603,2 Mio. Fr. Auch der Reingewinn fiel mit 38,6 Mio. Fr. tiefer aus als vermutet. Der Konsens lag bei 42,7 Mio. Fr.

Verbesserte Ebit-Marge

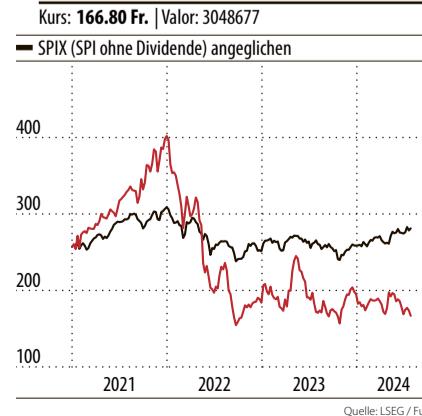
Das neue Management hatte sich wohl einen anderen Auftakt vorgestellt. CEO Volker Cwielong startete im April und die von Roche kommende neue Finanzchefin Judith van Walsum im Juni dieses Jahres. Das Zahlenset war zwar durchzogen, aber nicht so schlecht, wie der Kurseinbruch am Dienstagmorgen vermuten lässt. Auf operativer Ebene konnte das Unternehmen die Ergebnisse verbessern: «Dank der

erfolgreichen Umsetzung umfangreicher Optimierungsmassnahmen ist es uns trotz eines schwachen Marktumfelds gelungen, unsere Profitabilität zu steigern», lässt sich Cwielong zitieren.

Konkret lagen das Betriebsergebnis auf Stufe Ebit und die Ebit-Marge leicht über den Analystenerwartungen und deutlich über den Zahlen im Vorjahr. Dank gesunkenen Energiekosten sowie den Massnahmen zur Kostensenkung und Preiserhöhungen zeichnet sich eine Erholung ab. Allerdings ist die Marge mit nun 11,8% noch immer weit entfernt vom Zielband von 18 bis 21%, das jedoch kaum vor Ende 2026 erreicht werden dürfte.

Um margentechnisch auf das gewünschte Niveau zu kommen, ist Dätwyler auf wirtschaftlichen Rückenwind angewiesen. Viele der Industrieunternehmen sind noch immer vorsichtig, was das zweite Halbjahr betrifft. Und auch

Dätwyler I



Cwielong wagt noch keine Prognose, die für eine rasche Aufhellung sprechen würde. 2024 ist daher als ein Übergangs-Jahr zu verbuchen.

Gesundheitssparte schwächelt

Das Urner Unternehmen ist in den Sparten Healthcare und Industrial Solutions tätig. Schwächer performt noch immer der Bereich Healthcare Solutions. Dätwyler produziert unter anderem Komponenten für Injektionssysteme und die Medikamentenverabreichung. Wie schon im vergangenen Jahr spürte sie, dass viele Kunden ihre Lager weiter abbauen. Zudem sind im Vergleich zur Vorjahresperiode 7,5 Mio. Fr. Umsatz mit Komponenten für Covid-Impfungen weggefallen.

Der Bereich Industrial Solutions umfasst sämtliche Produkte für verschlie-

dene industrielle Anwendungen. Hier konnte das Unternehmen sowohl Ebit als auch Ebit-Marge das dritte Mal in Folge steigern. Erfreulich entwickelte sich besonders die Geschäftseinheit Food & Beverage. Dätwyler produziert etwa Kaffeekapseln für die Marke Nespresso. Dank der starken Positionierung der Marken sei man schneller als der Markt gewachsen, so Cwielong in der Telefonkonferenz.

Ebenfalls gut entwickelt hat sich die Untersparte Mobility. Im Segment E-Mobility will die Gesellschaft stark wachsen und konnte bereits «attraktives Neugeschäft» für Anwendungen bei Luftfederungen, Bremsystemen sowie im Antriebsstrang gewinnen und zudem die Pipeline für Komponenten in der Fahrzeughälfte weiter stärken. Verfehlt wurden die Ziele hingegen in den Sparten Connectors und General Industry. Zu spüren bekam Dätwyler unter anderem das schwache Marktumfeld in der Öl- und Gasindustrie in den USA. Die Unsicherheit dürfte bis zu den amerikanischen Wahlen fortbestehen.

Die nahe Zukunft ist ungewiss. Langfristig ist Dätwyler jedoch gut diversifiziert und in überaus zukunftssträchtigen Sparten unterwegs. Für einen Einstieg oder einen Nachkauf ist es angesichts der sportlichen Bewertung der Aktie verfrüht. FuW bleibt bei der Empfehlung «Halten».

Alle Finanzdaten zu Dätwyler im Online-Aktienführer:
www.fuw.ch/DAE

