

Stadler Rail ringt um Vertrauen

Naturkatastrophen zeigen die Schwächen des bereits angeschlagenen Schienenfahrzeugherstellers auf

DOMINIK FELDGES

Überflutungen hat es immer gegeben, doch in diesem Jahr haben sie besonders in Europa ein besorgniserregendes Ausmass angenommen. Ein Lied davon kann der Schienenfahrzeughersteller Stadler Rail singen, der im bisherigen Jahresverlauf gleich in drei Gegenden von den Auswirkungen derartiger Naturkatastrophen betroffen war.

Die jüngste Katastrophe, die Flut in der Region Valencia, liegt erst gut zwei Wochen zurück. Stadler betreibt in der südspanischen Stadt ein grosses Werk für die Herstellung von Lokomotiven mit 3000 Mitarbeitenden. Es blieb selbst unversehrt, doch wurden die Betriebe von ungefähr 30 Zulieferern südlich von Valencia stark beschädigt. Auch können wegen zerstörter Strassen und unterbrochener Verbindungen des öffentlichen Verkehrs weiterhin rund 400 Stadler-Beschäftigte ihren Arbeitsplatz in der Lokomotivfabrik nicht erreichen.

Spanische Zulieferer leiden

Bereits Ende Juni hatte die Überflutung eines Werks des Herstellers von Aluminiumprofilen Constellium in Siders bei Stadler für Aufregung gesorgt. Das Werk, das normalerweise 9000 Tonnen pro Jahr an Aluminiumteilen für das



400 Stadler-Beschäftigte können wegen der Überflutung in Valencia ihren Arbeitsplatz nicht erreichen.

BLOOMBERG / GETTY

Der Rückstand bei den Auslieferungen dürfte sich nach Einschätzung von Stadler noch bis Ende August 2025 erstrecken.

Unternehmen produziert, konnte erst ab Ende Oktober wieder zu liefern beginnen. Der Rückstand bei den Auslieferungen dürfte sich nach Einschätzung von Stadler noch bis Ende August 2025 erstrecken.

Wegen Hochwasser wurde zudem Ende September ein fertig gebauter Doppelstockzug für die ÖBB im niederösterreichischen Dürnrohr so schwer beschädigt, dass er verschrottet werden musste. Die Beeinträchtigungen wegen der Naturkatastrophen zwingen Stadler, innerhalb des eigenen Produktions-

netzes Tätigkeiten in andere Werke zu verschieben. Auch müssen Anpassungen bei Zulieferern gemacht und zusätzliche Warenlager gebildet werden. Das braucht Zeit und kostet.

Die Herstellung von Schienenfahrzeugen ist ein hochkomplexes Unterfangen. Ein Zug besteht aus 20 000 und mehr Komponenten. Die Einzelteile stammen von einer Vielzahl von Zulieferern, da sich Stadler wie andere Anbieter von Zügen auf die Montage konzentriert.

Fehlen Teile, stockt die Montage rasch, wie Stadler bereits in den ersten zwei Jahren der Corona-Pandemie schmerzvoll erleben musste. Lieferketten waren damals weltweit unterbrochen. Derart gravierend sind die Auswirkungen der jüngsten Naturkatastrophen bei weitem nicht, doch sah sich der Konzern am Mittwochabend nach Börsenschluss gleichwohl gezwungen, eine Gewinnwarnung zu veröffentlichen.

Wegen verzögerter Auslieferungen, die auch die schon länger schleppenden

Geschäfte mit neuen U-Bahn-Zügen für die Berliner Verkehrsbetriebe betreffen, dürfte das diesjährige Umsatzziel von 3,5 bis 3,7 Milliarden Franken nicht mehr erfüllt werden. Die Marge auf Stufe Betriebsergebnis (Ebit), die laut der bisherigen Zielsetzung das Vorjahresniveau von 5,1 Prozent erreichen sollte, wird nach Erwartung des Unternehmens neu bis zu 2 Prozentpunkte tiefer ausfallen.

Anleger reagierten am Donnerstag konsterniert. Der Aktienkurs von Stadler, der sich bereits seit eineinhalb Jahren auf Talfahrt befindet, verlor bis zum Handelsschluss weitere 10 Prozent und endete auf einem Niveau von 20,20 Franken. Analysten der Zürcher Kantonalbank (ZKB) sprachen davon, dass die Auswirkungen der Naturkatastrophen ihre Befürchtungen «erheblich» überstiegen hätten.

An einer kurzfristig durchgeführten Medienkonferenz versuchte das Stadler-Management im Beisein des Verwaltungsratspräsidenten und Gross-

aktionärs Peter Spuhler, die Gemüter zu beruhigen. Markus Bernsteiner, der Konzernchef, beteuerte, alles zu tun, um die Rückstände möglichst schnell wettzumachen. Er verwies darauf, dass man mit Aufholprozessen Erfahrung habe. So sei es dem Unternehmen 2022 gelungen, die Corona-bedingten Verzögerungen der beiden Vorjahre aufzuholen.

Die Führung von Stadler mag sich mit solchen Worten selbst Mut zusprechen. Unter Investoren wachsen indes die Zweifel, ob es das Unternehmen vor lauter Problemen noch schaffen wird, endlich auf einen Wachstumskurs umzuschwenken und die Profitabilität deutlich zu steigern. Die Branchenbeobachter der ZKB hatten schon vor der jetzigen Revision nach unten die Jahresziele von Stadler als «wenig inspirierend» taxiert. Ihrer Ansicht nach ist nun sogar mit einer Dividendenkürzung zu rechnen.

Eine andere Frage ist, in welchem Umfang sich der Schienenfahrzeugher-

steller gezwungen sehen wird, seine Prognosen für die kommenden zwei Geschäftsjahre nach unten zu korrigieren. Bis anhin hatte das Unternehmen den Aktionären in Aussicht gestellt, 2025 einen Umsatz von minimal 4 Milliarden und 2026 von mindestens 5 Milliarden Franken zu erwirtschaften. Zugleich sollte die Ebit-Marge 2025 auf 7 und 2026 auf bis zu 8 Prozent zu liegen kommen. Diese Zielsetzungen gelten ab sofort nicht mehr. Neue Prognosen will das Management erst an der Bilanzmedienkonferenz im ersten Quartal des kommenden Jahres bekanntgeben.

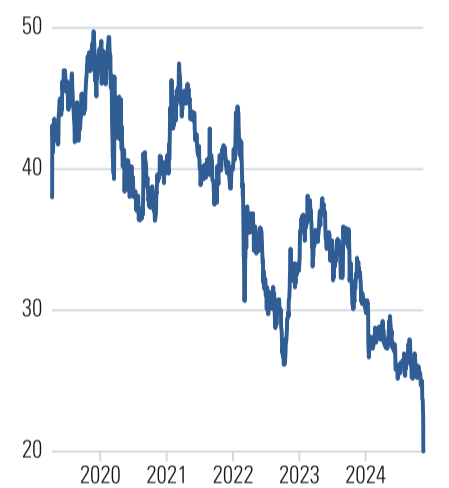
Kaum Vertrauen an der Börse

An der Börse geniesst das Unternehmen derweil kaum noch Vertrauen. Anleger, die zum Zeitpunkt des Börsengangs im April 2019 Aktien von Stadler zum Emissionspreis von 38 Franken zeichneten, haben fast die Hälfte ihres Einsatzes verloren.

Spuhler kontrolliert seit dem IPO noch knapp 42 Prozent des Kapitals. Der Patron wird sich je länger, desto mehr die Frage stellen müssen, ob der Börsengang nicht ein Fehler war. Für die Häufung von Naturkatastrophen kann das Unternehmen zwar nichts, doch ist sein komplexes Geschäft wohl nicht nur zu schwankungsanfällig, sondern auch zu wenig wachstumsstark und zu marginenschwach, um bei Anlegern auf Anklang zu stossen.

Stadler Rail schneidet an der Börse aktuell schlecht ab

Aktienkurs in Franken



QUELLE: BLOOMBERG

NZZ / df

Peter Spuhler betreibt Jugendfreund Vincenz

Es kommt zu einem Wendepunkt in der Freundschaft der beiden Wirtschaftsführer

ZOÉ BACHES

Die «Handelszeitung» titelte diese Woche: «Peter Spuhler betreibt Pierin Vincenz». Wäre diese Schlagzeile vor zehn Jahren erschienen, hätte sie niemand geglaubt. Damals standen die Jugendfreunde Spuhler und Vincenz auf dem Höhepunkt ihrer Karrieren.

Nun aber soll Spuhler laut dem Bericht der Geduldsschere gerissen sein. Er hat eine Betreuung gegen Vincenz eingeleitet. Es ist ein Wendepunkt in der jahrzehntelangen Freundschaft der beiden Männer lernen sich Anfang der 1980er Jahre beim Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen kennen. Sie stammen aus unterschiedlichen Welten.

Spuhlers Vater war ein international tätiger Spitzenkoch. Der drei Jahre ältere Vincenz entstammte einer in Chur verankerten, einflussreichen Familie. Vincenz rebelliert als Jugendlicher und dreht mehrere schulische Ehrenrunden. Beide sind Sportler, dienen im Militär in der gleichen Division als Kompaniekommandanten: Spuhler bei den Gebirgsgrenadiern, während Vincenz die Füsilierereinheit führt.

Sie werden Freunde – und sind später schweizweit bekannt. Der Industrielle Spuhler, der die Universität ohne Abschluss verlassen hat, als Politiker, Unternehmer und Chef des Schienenfahrzeugherstellers Stadler Rail. Der Banker Vincenz, der die Uni in Rekordzeit abschliesst, als Lenker von Raiffeisen, der drittgrössten Bankengruppe des Landes.

Ein Freund in der Krise

Diese persönliche Freundschaft hält über viele Jahre. Und hält auch bei Vincenz' Absturz. Zunächst. Mitte 2016 macht das Onlineportal «Inside Paradeplatz» Vorwürfe bekannt, dass sich Vincenz und andere privat auf Kosten von Arbeitgebern wie Raiffeisen bereichert haben sollen. Ab dann werden immer mehr Details bekannt, die Behörden fangen an zu untersuchen, Freunde und Bekannte wenden sich ab.

Nicht aber Spuhler. Er hält seinem Freund die Treue. Für Vincenz' damalige Ehefrau Nadja Ceregato, zuletzt Rechtschefin bei Raiffeisen, organisiert er einen neuen Job in einer seiner Firmen. Anfang 2019 gibt er zudem Vincenz selbst einen Kredit in Höhe von 6,5 Millionen Franken.

Damit kann dieser die von der Raiffeisen per sofort geforderte Ablösung einer Hypothek durchführen, um seine Villa im appenzellischen Teufen weiter zu finanzieren. Vincenz ist zu jenem Zeitpunkt noch nicht angeklagt, doch ist bereits klar, dass eine Strafuntersuchung gegen ihn läuft. Wegen Betrugsvorwürfen sass er drei Monate in Untersuchungshaft.

Fünf Jahre später ist es mit der finanziellen Freigiebigkeit Spuhlers gegenüber seinem Jugendfreund vorbei. Spuhlers Anwalt leitete Ende Oktober die Betreuung auf Pfandverwertung der Villa ein. Da keiner der beiden Eigentümer, neben Vincenz seine Ex-Frau, Rechtsvorschlagn eingelegt hat, ist damit der Weg für eine Zwangsversteigerung der Immobilie frei.

Spuhler habe noch lange zu Vincenz gehalten, sogar, als dieser trotz entsprechendem Darlehensvertrag Ende 2022 seine Zinszahlungen einstellte, ist in der «Handelszeitung» zu lesen. Spuhlers Geduld sei wohl am Ende, weshalb er möglichst viel von seinem Kredit zurückhaben wolle.

Belegt ist das nicht. Der Betrag dürfte für Spuhler jedenfalls nicht wirklich ins Gewicht fallen im Vergleich zu

seinem Vermögen, das 2023 vom Wirtschaftsmagazin «Bilanz» auf 4,3 Milliarden Franken geschätzt wurde. Es ist allerdings zum Grossteil in Firmen angelegt. Verbürgt ist dagegen, dass Vincenz vor allem in seinen letzten Jahren als Raiffeisen-Chef – er trat 2015 zurück – immer öfter Geld brauchte. Und dafür Freunde um Unterstützung bat.

Es handelte sich meist um grössere Geldbeträge, die Vincenz laut gut informierten Quellen oft nicht zurückzahlen konnte. Vincenz sprach dann jeweils von vorübergehenden Liquiditätsgängen und davon, dass genügend Geld in seiner Pensionskasse vorhanden sei. Als dann mit der Anklageerhebung im November 2020 bekannt wurde, wie angespannt die Finanzlage des einstigen Grossverdieners tatsächlich war, fühlten sich Bekannte hintergangen.

Vielleicht auch Pragmatismus

Im Fall Spuhler ist es auch möglich, dass der Unternehmer das leidige Thema mittels der Betreuung von Vincenz rasch und mit so wenig Verlust wie möglich aus der Welt schaffen will. Die Villa in Teufen befindet sich seit über zwei Jahren auf dem Markt, bisher hat

sich niemand gefunden, der den verlangten zweistelligen Millionenbetrag bezahlen wollte. Der Preis sei zu hoch, sagen Befragte.

Ein früherer Besucher berichtet nur Gutes vom neuen Teil der Villa. Diesen benutzte Vincenz gerne für Partys, hier befindet sich auch die spektakuläre Terrasse mit dem weiten Blick über den Alpstein. Der alte Teil der Villa, in dem sich auch das Hallenbad befindet und der teilweise unter der Erde liegt, müsste aber dringend renoviert werden, heisst es weiter. Die Zwangsversteigerung dürfte dennoch einen ansehnlichen Millionenbetrag bringen.

Vincenz' Vermögenswerte sind nach wie vor eingefroren, Richter müssen jedem Zugriff wie wohl auch dem Verkauf der Liegenschaft zustimmen. Nachdem er wegen diverser Wirtschaftsdelikte zu knapp vier Jahren Gefängnis verurteilt worden war, reichte Vincenz wie die anderen Verurteilten Berufung ein. Das Obergericht wies die Anklage in der Folge bekanntlich als ungenügend zurück an die Staatsanwaltschaft, die sich wiederum ans Bundesgericht wandte. Der Entscheid wird in den nächsten Monaten erwartet.