

«Eine Riesenchance für Stadler»

Mit der spanischen Talgo würde der Ostschweizer Bahnbauer auf einen Schlag ins Segment der Höchstgeschwindigkeitszüge expandieren.

Thomas Griesser Kym

Stadler könnte vor einem Wachstumssprung stehen. Angeblich hat der britische Investmentfonds Trilantic Capital Partners, der 2009 aus der Konkursmasse der damaligen US-Investmentbank Lehman Brothers ausgegliedert worden war, dem Ostschweizer Schienenfahrzeugbauer eine Beteiligung am spanischen Konkurrenten Talgo angeboten. Konkret besitzt Trilantic als grösster Aktionär 40,06 Prozent an Talgo. Eigentlich war beabsichtigt, dieses Paket an die ungarische Gesellschaft Ganz-Mavag zu verkaufen, zu der auch die Eisenbahngruppe Magyar Vagón gehört. Im Zuge dieses Plans ist Ganz-Mavag an Talgo mit einer Übernahmeofferte im Gesamtvolumen von 619,3 Millionen Euro in bar herangetreten, auch weil das spanische Gesetz eine solche bei einer Beteiligung von über 30 Prozent vorschreibt.

Gegen die Pläne des Verkaufs nach Ungarn hat jedoch die spanische Regierung Bedenken, da sie Talgo als strategisch wichtiges Unternehmen einstuft und sich an mutmasslichen Verbindungen Ganz-Mavags zur Regierung Orbán stört. Ohnehin müsste ein vollständig ausländisches Unternehmen für eine Direktinvestition in Spanien die Genehmigung des Ministerrats der Regierung einholen.

Talgo: Kleiner als Stadler, aber rasant unterwegs

Wegen dieser politischen Hürden habe Trilantic quasi als Plan B Gespräche mit Stadler aufgenommen, berichtete die spanische Wirtschaftszeitung «El Economista». Stadler bezieht keine Stellung. Firmensprecherin Gerda Königstorfer schreibt auf Anfrage: «Stadler äussert sich nicht zu diesem Thema.»

Wer ist Talgo? Der Name ist eine Kombination der Anfangs-



Ein an die Wüste angepasster Höchstgeschwindigkeitszug Talgo 350 für den saudischen Haramain Express.

Bild: zvg

buchstaben der Wörter «Tren articulado ligero Goicoechea Oriol» (Gliederzug in Leichtbauweise nach Goicoechea und Oriol). Alejandro Goicoechea war der Ingenieur und Erfinder des Talgo-Gliederzugs und José Luis Oriol y Urigüen der Financier. Sie haben Talgo im Jahr 1942 gegründet. Talgo hat den Hauptsitz und sein Hauptwerk bei Madrid. Stadler hat in Spanien eine Fabrik in Valencia.

Talgo ist mit 652 Millionen Euro Umsatz und einem Auftragsbestand von 4,2 Milliarden Euro sechsmal kleiner als Stadler. Die Spanier gelten als ein führender Hersteller von Höchstgeschwindigkeits- (250 bis 300 km/h) und von Intercityzügen. Zu den Kunden zählen etwa die staatliche spanische Bahngesellschaft Renfe oder, für Intercityzüge des Typs Talgo 230, die Deutsche Bahn oder die Dänischen Staatsbahnen DSB.

Anders als Stadler ist Talgo aber auch im Segment der Höchstgeschwindigkeitszüge (Very High Speed) aktiv. Bisher hat Stadler stets festgehalten, Very High Speed sei für das Unternehmen «kein strategischer Fokus». Talgo hat hier zwei Produkte im Angebot, den Talgo 350 und den Avril, die beide eine Betriebsge-

Stadler und Talgo im Vergleich

2023, in Millionen Franken

	Stadler	Talgo
Umsatz	3 608	634
Auftragseingang	6 804	2 067
Auftragsbestand	24 414	4 105
Betriebsergebnis	183	57
Reingewinn	139	12
Mitarbeitende	13 944	3 300

Talgo-Zahlen umgerechnet zum Wechselkurs 1 Euro = 0.972 Franken

Quelle: Stadler, Talgo/Tabelle: stb

windigkeit von 330 km/h und eine Spitzengeschwindigkeit von 363 km/h aufweisen.

Höchstgeschwindigkeit für Spanien und die Wüste

Der Avril ist laut Talgo «unser fortschrittlichstes Produkt». Der 200 Meter lange Triebzug bietet je nach Ausstattung 500 bis über 600 Sitzplätze. Erstkundin ist Renfe, die 2016/17 in zwei Tranchen 30 Züge bestellte. Ausgerüstet mit einem weltweit einmaligen automatischen Spurwechselsystem, kann der Avril auf allen elektrifizierten Strecken des iberischen Schienennetzes verkehren. Nach dreijähriger Verzögerung sollen die ersten Avril-Züge mutmasslich nächsten Montag in Betrieb genommen werden. Renfe hat wegen der verspäteten Lieferung bereits angedroht, vertraglich vereinbarte Strafklauseln zu aktivieren und von Talgo Strafzah-

lungen über 116 Millionen Euro zu verlangen. 2023 bestellte zudem der französische Bahnbetreiber Le Train 10 dieser Züge.

Vom ebenfalls 200 Meter langen Talgo 350 mit gut 400 Sitzplätzen hat Talgo 46 Stück gebaut, die 2003 bis 2010 an Renfe ausgeliefert wurden und in Spanien im Einsatz sind. Weitere 35 angepasste Züge hat das Unternehmen ab Ende 2014 geliefert, und zwar für die 453 Kilometer lange Höchstgeschwindigkeitsstrecke des Haramain Express zwischen Mekka und Medina in Saudi-Arabien, die seit Ende 2017 schrittweise in Betrieb gegangen ist. Für das Fahrwerk des Talgo 350 werden statt Drehgestellen Losräder verwendet, was die Anzahl Radsätze im Vergleich zu ähnlichen Zügen um die Hälfte reduziert.

Im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot Ganz Mavags hatte der Talgo-Verwal-

tungsrat für seine Zustimmung Wert gelegt auf die Erfüllung mehrerer Bedingungen. Dazu zählen der Erhalt der Beschäftigung, der industriellen Kapazität, des Hauptsitzes und der Geschäftsführung Talgos in Spanien. Insgesamt hat der Konzern gut 3300 Mitarbeitende.

Was der Konkurrent sonst noch zu bieten hat

Der Schweizer Bahnexperte Jürg D. Lüthard spricht von «einer Riesenchance für Stadler» im Falle eines Einstiegs bei Talgo. Erstens gelänge Stadler auf einen Schlag der Einstieg ins Very-High-Speed-Segment. Zweitens verfügt Talgo über viele Servicestationen und Vertriebsorganisationen, unter anderem auch an Orten, wo Stadler noch relativ schwach präsent ist wie zum Beispiel in Zentralasien. Drittens verweist Lüthard darauf, dass Stadler mit Talgo die Angebotspalette erweitern könnte. So zum Beispiel mit dem automatischen Spurwechselsystem. Oder mit Unterflur-Drehbänken, die Talgo herstellt. Diese dienen dazu, abgefahrene Räder neu zu profilieren, ohne dass die Drehgestelle oder Achsen der Züge demontiert werden müssen.

Weiter sagt der Experte, die Ungarn wollten Talgo auch kaufen, um den Spaniern dringend benötigte Produktionskapazität zur Verfügung zu stellen. Damit könne Stadler nicht dienen, weil die Werke des Konzerns von Patron Peter Spuhler bereits stark ausgelastet sind und selber rekordhohe Aufträge abarbeiten.

Mittelfristig sieht es indessen besser aus, wie Lüthard sagt. Denn «Stadler hätte die Möglichkeit, Talgo bei Investitionen in die Erweiterung der Produktionskapazität zu helfen». Und auch eine Übernahme Talgos durch Stadler «dürfte nicht an der Finanzierung scheitern». An der Börse ist Talgo gut 550 Millionen Euro wert.