

IPO Stadler Rail

Aktie	Ticker	Valor	ISIN	Preisspanne je Aktie	Marktkapitalisierung
Stadler Rail	SRAIL	217'818	CH0002178181	CHF 33,0 bis CHF 41,0	CHF 3,3 Mrd. bis CHF 4,1 Mrd.

Anlagehintergrund

Stadler Rail ist ein weltweit führender und spezialisierter Hersteller von Schienenfahrzeugen und zugehörigen Systemen. Mit dem Design, Konstruktion und Herstellung von Rollmaterial für den Personenverkehr sowie Metro- und Strassenbahnen adressiert das Unternehmen alle relevanten Segmente des Schienenfahrzeugmarktes. Im abgelaufenen Geschäftsjahr entfiel rund 88 Prozent des Umsatzes auf das Neugeschäft, während das Service- und Komponentengeschäft die verbleibenden 12 Prozent beisteuerte.

Die Angebotsfrist für die angebotenen Aktien hat am 1. April 2019 begonnen und endet voraussichtlich am 11. April 2019. Die Preisspanne je Aktie beläuft sich dabei auf CHF 33,0 bis CHF 41,0. Ohne Berücksichtigung der Mehrzuteilungsoption impliziert die angegebene Preisspanne eine Marktkapitalisierung zwischen CHF 3,3 Mrd. und CHF 4,1 Mrd. Die Kotierung und der erste Handelstag an der SIX Swiss Exchange sind auf den 12. April vorgeesehen.

Die angebotenen Titel stammen ausschliesslich aus dem Besitz des bisherigen Mehrheitsaktionärs und Verwaltungsratspräsidenten Peter Spuhler. Der Firmenpatron, der seit über 30 Jahren im Unternehmen engagiert ist, wird auch nach dem Börsengang mit einem Anteil von rund 40 Prozent grösster Einzelaktionär bleiben und sein Amt im Verwaltungsrat unverändert ausüben.

Gleichzeitig mit der Veröffentlichung der Details zum bevorstehenden Börsengang hat Stadler Rail den grössten Bestellungseingang von Fahrzeugeinheiten in der Unternehmensgeschichte bekannt gegeben. Es handelt sich um die Lieferung von 127 Metrozügen für die US-Stadt Atlanta. Zudem enthält dieser Grossauftrag zwei Optionen für je 25 weitere Züge. Der Auftragswert beläuft sich auf über USD 600 Mio. und nährt dabei den bereits hohen und gut diversifizierten Auftragsbestand von CHF 13,2 Mrd. per 31. Dezember 2018. Vor diesem Hintergrund rechnet Stadler Rail bis 2020 mit einer Verdoppelung des Umsatzes auf rund CHF 4,0 Mrd.

Die operative Gewinnmarge auf Stufe EBIT soll dabei innerhalb der mittelfristig angestrebten Zielspanne von 8,0 bis 9,0 Prozent zu liegen kommen (nach 7,5 Prozent im Jahr 2018). Für die darauffolgenden Jahre strebt das Management an, das Umsatzniveau in der Grössenordnung von CHF 4 Mrd. zu festigen und von dort im mittleren einstelligen Prozentbereich zu wachsen.

Die Aufträge erfolgen grösstenteils von staatsnahen Betrieben, wodurch der Auftragsbestand nur geringen Konjunkturschwankungen unterliegt. In Kombination mit dem wachsenden Service-Geschäft verfügt das Unternehmen dadurch über eine relativ hohe Umsatzvisibilität. Zudem weist das Unternehmen eine sehr solide Kapitalstruktur in Form einer praktisch schuldenfreien Bilanz mit einer Nettocashposition von CHF 532 Mio. per 31. Dezember 2018 auf. Angesichts der starken Cash-Flow Generierung strebt Stadler Rail an, mittelfristig rund 60 Prozent des Jahresgewinns auszuschütten. Für das Jahr 2020 stellt das Unternehmen eine Dividendenzahlung von insgesamt CHF 120 Mio. in Aussicht. Basierend auf der angegebenen Preisspanne entspricht dies einer Ausschüttungsrendite zwischen 2,9 und 3,6 Prozent.

Schlussfolgerung

Experten sagen der Bahnindustrie aufgrund von makroökonomischen Megatrends wie dem globalen Bevölkerungswachstum sowie der zunehmenden Urbanisierung weltweit stabiles Wachstum voraus. Die Tendenz zur Reduktion von Treibhausgasen dürfte die Nachfrage nach nachhaltigeren Transportformen zusätzlich begünstigen. Verglichen mit ebenfalls international tätigen Konkurrenzunternehmen impliziert die anvisierte Preisspanne unserer Ansicht nach ein moderates Bewertungsniveau, weshalb wir ein Investment nicht nur für Eisenbahnliebhaber als attraktiv erachten.