

## Wachstumsbranche Verkehrstechnik

Von Georg Geiger, Value-Holdings AG

»Ich habe nicht versagt. Ich habe einfach zehntausend Wege gefunden, die nicht funktionieren.«

(Thomas Edison, US-amerikanischer Erfinder)

### Wo gibt es Wachstumswerte zu vernünftigen Preisen?

Im Elitebrief 12/2024 hatten wir Wachstumsbranchen vorgestellt, in denen wir aussichtsreiche Unternehmen zu vernünftigen Preisen finden. Wir hatten aufgezeigt, dass insbesondere im Bereich der Energieinfrastruktur über die nächsten Jahre bedeutende Investitionen getätigt werden müssen, wodurch sich für Aktieninvestoren ein spannendes Investmentfeld ergibt. Doch Deutschland hat nicht nur beim Ausbau der Energienetze Nachholbedarf, auch die Verkehrsinfrastruktur liegt am Boden und wird dem wachsenden Verkehrsaufkommen nicht mehr gerecht. Wir wollen heute nicht von den Staus auf den Autobahnen reden (nach der Verkehrsstatistik des ADAC verbrachten die Autofahrer im Jahr 2023 427.000 Stunden in den Staus, die sich auf eine Gesamtlänge von 877.000 km summierten) und auch nicht von den mehr als 4.000 maroden Brücken, die demnächst ersetzt werden müssen, weil sie einsturzgefährdet sind.

Wir blicken auf die Alternative zum Straßenverkehr, die einen wesentlich günstigeren ökologischen Fußabdruck aufweist und deshalb auch politisch gefördert wird: die Bahnindustrie! Hier gibt es den seltenen übereinstimmenden Willen aller Beteiligten aus Politik, Wirtschaft und Gesellschaft, dass der Personen- und Warenverkehr auf der Schiene ausgebaut und die Verlässlichkeit der Bahnverbindungen verbessert werden soll. Dadurch wird auch der Klimaschutz verbessert, da die Bahn im Vergleich zum Straßenverkehr und zur Luftfahrt wesentlich geringere Emissionen pro Kilometer und je beförderter Einheit aufweist.

### Die Deutsche Bahn AG: hohes Wachstum erwartet, aber bereits heute überfordert!

Die Verkehrsplanung des Bundesministeriums für Verkehr erwartet bis zum Jahr 2040 einen deutlichen Anstieg des Personenverkehrs auf bis zu 1,3 Mrd. Personenkilometer pro Jahr. Zwar wird der Straßenverkehr laut Prognose der wichtigste Verkehrsträger bleiben, der Personenverkehr der Bahn sollte jedoch das höchste Wachstum mit einem Zuwachs von 60% aufweisen. Beim gesamten

Güterverkehr auf Straße und Schiene rechnen Bahn und Verkehrsministerium mit einem Wachstum von mehr als 30% in den kommenden 15 Jahren. Die Bahn wickelt aktuell einen Anteil von 20% des deutschen Güterverkehrs ab. Dieser Anteil soll dann auf 30% steigen, was bedeutet, dass sich das Transportvolumen des Güterverkehrs auf der Schiene verdoppelt.

Man fragt sich: Wie soll das gehen? Die Bahn ist bereits heute überfordert, das aktuelle Verkehrsaufkommen zu stemmen. Berichte über Zugverspätungen und Ausfälle von Verbindungen sind keine Schlagzeilen mehr. Bei den Betroffenen führen sie zu Ärger, bei denen, die verschont geblieben sind, nur noch zum Gähnen. Doch eine Lösung ist nicht einfach. Die Anschaffung neuer Züge dauert und das bestehende Schienennetz ist überlastet. Neue Strecken zu bauen erscheint unmöglich, da betroffene Anwohner viele Möglichkeiten haben, den Ausbau durch Klagen zu verhindern oder zumindest über viele Jahre zu verzögern. Auch die Deutsche Bahn AG hat, wie oben im Zitat von Thomas Edison zu lesen, bisher nur Wege gefunden, die nicht funktionieren. Die erfolgversprechendste Variante, doch noch eine Verbesserung der Situation zu erreichen, ist deshalb das Know-how auch von externen Bahntechnikherstellern und Dienstleistern zu nutzen, um gemeinsam die Verfügbarkeit des bestehenden Schienennetzes zu erhöhen.

### Ertüchtigung und Ausbau der Bahninfrastruktur, Vossloh ist der Profiteur

Die Vossloh AG aus Werdohl im Sauerland liefert bereits seit 1883 Komponenten an die Bahnindustrie. Zu Beginn waren es Federringe für die Schienenbefestigungen der Königlich Preussischen Eisenbahn. Über die Jahrzehnte kamen komplette Schienenbefestigungen, Weichensysteme und Kreuzungen, Betonschwellen und Bahnübergangssysteme hinzu. Sogar Lokomotiven wurden gebaut, als Vossloh die Siemens Schienenfahrzeugtechnik in Kiel und später den spanischen Hersteller Macosa kaufte. Die Konzentration des Geschäfts auf den Fahrweg Schiene begann nach der Mehrheitsübernahme durch den Unternehmer Heinz-Hermann Thiele, dem früheren Alleineigentümer und nach dem Börsengang Mehrheitsaktionär der Knorr-Bremse AG. In der Folge wurde das wenig erfolgreiche Lokomotivengeschäft wieder verkauft und stattdessen die Positionierung in verschiedenen Regionen der Welt durch die Akquisition von Herstellern von Kompo-

nenten für die Bahninfrastruktur ausgebaut. Zuletzt wurde die französische Gesellschaft SATEBA, ein Hersteller von Betonschwellen mit einer starken Marktposition in Europa, gekauft. Zudem hat Vossloh die Sparte Lifecycle Solutions aufgebaut und erbringt dort Dienstleistungen rund um die Schiene. Darunter fallen beispielsweise das korrektive Fräsen und Schweißen, die präventive Pflege von Schienen sowie das gesamte Lebenszyklus-Management ganzer Streckenabschnitte.



*Georg Geiger ist Gründer  
und Vorstand der Value-Holdings AG*

[www.value-holdings.de](http://www.value-holdings.de)

Die von Vossloh entwickelte Schleiftechnologie HSG (High Speed Grinding) erlaubt es, mit Geschwindigkeiten von bis zu 80 km/h während dem regulären Bahnbetrieb zu schleifen, wogegen die bisherigen Verfahren der Bahnunternehmen nur mit 8 km/h möglich waren. Bei der Deutsche Bahn AG waren deshalb zum Schleifen bislang Streckensperrungen notwendig und es wurde weitgehend auf präventives Schleifen verzichtet, um die Sperrungen zu vermeiden. Allerdings mussten deshalb unbearbeitete Schienen viel zu früh kostenintensiv erneuert werden, während die präventive Pflege die Schienenlebensdauer um bis zu 100 % verlängern kann.

#### **Projekte zur Ertüchtigung und zum Ausbau der Bahninfrastruktur**

Die Bahnunternehmen sind sich inzwischen ihrer Defizite bewusst und sie haben reagiert. Nicht nur in Deutschland, sondern weltweit wurden Investitionsprojekte aufgesetzt, um die Bahninfrastruktur auszubauen und ihre Verfügbarkeit zu verbessern. Die Deutsche Bahn AG will mit ihrem 90 Mrd. Euro schweren Investitionsprogramm »Starke Schiene« robuster, schlagkräftiger und moderner werden, um das erwartete Verkehrsaufkommen bis 2040 bewältigen zu können. Die französische SNCF plant, die Nutzerzahlen der Bahn bis 2040 zu verdoppeln, und stellt dafür ein Investitionsbudget von 100 Mrd. Euro zur Verfügung. Die amerikanische Amtrak beginnt ihr »rail infrastructure repair program« in ihrem Northeast Corridor, was nur in dem relativ kleinen Gebiet von Philadelphia entlang der Atlantikküste bis nach Kanada Investitionen

von 45 Mrd. USD erfordert. Die London – Birmingham High Speed 2 kostet 66 Mrd. GBP und für die Egypt Rail Vision 2030 werden 46 Mrd. Euro veranschlagt. Diese Aufzählung ließe sich deutlich verlängern, da eine Vielzahl weiterer Projekte in aller Welt mit zweistelligem Milliarden-Investitionsvolumen geplant ist.

#### **Fazit**

Die Bahnindustrie erlebt ein wahres Revival. Die Vorzüge des Verkehrsträgers Schiene gewinnen angesichts von Bevölkerungswachstum, Urbanisierung und der notwendigen Vermeidung klimaschädlicher Emissionen wieder an Bedeutung. Die weltweit aufgesetzten Investitionsprogramme bieten den Herstellern von Bahnkomponenten und den Dienstleistern der Bahnunternehmen eine langfristig sichere Wachstumsperspektive.

Doch nur blind in Bahntechnikunternehmen zu investieren, kann nach hinten losgehen. Selbst die Aktie des von uns vorgestellten Unternehmens Vossloh war davon nicht verschont. Im Zuge des Einstiegs von Herrn Thiele wurde der Kurs an der Börse auf rund 100 Euro nach oben gezogen. Doch die mit dem neuen Großaktionär verbundenen Hoffnungen und Erwartungen erfüllten sich nicht sofort. Es dauerte zehn Jahre, bis die verlustbringende Lokomotivproduktion verkauft und das Geschäft auf Komponenten und Dienstleistungen für die Bahninfrastruktur konzentriert war. Nach einer zehnjährigen Talfahrt hat der Aktienkurs schließlich sein Tief bei weniger als 40 Euro gefunden. Wer die Bewertung des Unternehmens in dieser Zeit nicht berücksichtigt hat, musste herbe Kursverluste verkraften. Angesichts des stetigen Wachstums, der verbesserten Profitabilität und der niedrigen Bewertung konnten wir mit der von Benjamin Graham definierten Margin of Safety von mindestens 30 % bei Vossloh einsteigen. Wir freuen uns, das Unternehmen in den kommenden Jahren, die von kontinuierlichem Wachstum sowie steigenden Gewinnen und Dividenden geprägt sein sollten, als Miteigentümer zu begleiten. □

*Hinweis auf den Value-Holdings Fondsbericht und den Aktionärsbrief der Value-Holdings AG: Wenn Sie sich dafür interessieren, wie Value-Holdings im Rahmen der Value-Investing-Strategie in Wachstumsunternehmen investiert, dann können Sie sich gerne auf unseren Verteiler für den vierteljährlich erscheinenden Value-Holdings Fondsbericht und/oder den Aktionärsbrief der Value-Holdings AG eintragen lassen. Senden Sie uns hierfür bitte eine E-Mail an: [investoreninfo@value-holdings.de](mailto:investoreninfo@value-holdings.de)*

ANZEIGE

# Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

**Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinauschießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.****



Mehr erfahren und testen unter [handelsblatt.com/neuesdenken](https://handelsblatt.com/neuesdenken)

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Schumannstraße 2/III, 81679 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto:redaktion@elitebrief.de)  
**Chefredakteur:** Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

**Rechtliche Hinweise/Disclaimer:** Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.