

## "Interpipe" legt finanzielle Kennzahlen offen

04.07.2007

Im Falle der Fusion mit der russischen Offenen Aktiengesellschaft "Trubnaja Metallurgitscheskaja Kompanija" (TMK) kann Wiktor Pintschuk mit seiner "Interpipe" nur auf einen Anteil von 25% hoffen. Dies folgt aus der Bilanz nach internationalen Standards des Röhren-Räder Unternehmens "Interpipe", Daten welche dem "**Kommersant-Ukraine**" vorliegen. Jedoch vertreten die ukrainischen Partner eine dem diametral gegenüberstehende Sichtweise und zählen darauf etwa 50% im vereinigten Unternehmen zu erlangen. Experten gehen davon aus, dass der Konflikt teilweise gelöst werden kann, wenn TMK in das Geschäft sowohl Aktien als auch Geld einbringt.

Im Falle der Fusion mit der russischen Offenen Aktiengesellschaft "Trubnaja Metallurgitscheskaja Kompanija" (TMK) kann Wiktor Pintschuk mit seiner "Interpipe" nur auf einen Anteil von 25% hoffen. Dies folgt aus der Bilanz nach internationalen Standards des Röhren-Räder Unternehmens "Interpipe", Daten welche dem "**Kommersant-Ukraine**" vorliegen. Jedoch vertreten die ukrainischen Partner eine dem diametral gegenüberstehende Sichtweise und zählen darauf etwa 50% im vereinigten Unternehmen zu erlangen. Experten gehen davon aus, dass der Konflikt teilweise gelöst werden kann, wenn TMK in das Geschäft sowohl Aktien als auch Geld einbringt.

Bislang weigerte sich "Interpipe", mit der Gruppe führt der Besitzer von TMK Dmitrij Pumpjanskij seit dem Frühling Fusionsgespräche, ihren Wert bekanntzugeben, da bisher eine zusammengeführte Bilanz fehlte. Gestern erhielt der "**Kommersant-Ukraine**" die vorläufigen Ergebnisse der Bilanzierung nach IFRS für die Röhren-Rad Unternehmen der Gruppe, die Gegenstand der Fusion sein sollen. Diesen nach, beträgt der Umsatz der zypriotischen Interpipe Ltd. (Begünstigter Wiktor Pintschuk und seine Familie) 1,44 Mrd. Dollar, Bruttogewinn 503,4 Mio. Dollar, Gewinn vor Steuern 297 Mio. Dollar und der Reingewinn 217 Mio. Dollar. An kurzfristigen Krediten sind 383 Mio. Dollar ausgewiesen, langfristige Verbindlichkeiten 82,6 Mio. Dollar, Barmittel 97 Mio. Dollar.

Der Meinung des Analysten von IFK "Uralsib" Kirill Tschuiko nach, besitzt "Interpipe" gute Finanzdaten, die Firma steht in der Rentabilität russischen Röhrenherstellern nicht nach. Im Detail gibt der Analyst die Rentabilität von "Interpipe" beim EBITDA mit 25,9% an, dass ist etwas höher als bei TMK (24%), Wyksunkij Metsawod (18%, ist Bestandteil der "Objedinjennaja Metallurgitscheskaja Kompanija"), Tscheljabinskij Trubnyj Sawod (21%, Gruppe TschTBS) und steht nur wenig hinter dem zweiten Werk der TschTBS-Gruppe zurück, Pervouralskij Nowotrubnyj Sawod (27%). Aber, wie Tschuiko anmerkt, dabei, ausgehend von dem Vergleich der Multiplikatoren der russischen Werke, besteht der Wert von "Interpipe" bei 2,5-3 Mrd. Dollar. Das bedeutet, dass im Falle einer Fusion mit TMK, dessen Kapitalisierung 8 Mrd. Dollar beträgt, die Besitzer von "Interpipe" im besten Fall mit einem Anteil von 25% rechnen können. Der Analyst des Kiewer Büros von "Troika Dialog" Maxim Bugrij gibt der ukrainischen Firma eine etwas höhere Bewertung – 3,2 – 3,5 Mrd. Dollar, ausgehend vom Produktionsvolumen der Firma mit 1,6 Mio. Tonnen im Jahr und Preisen von 2.000 Dollar pro Tonne.

Jedoch bewertet Wiktor Pintschuk sein Geschäft weitaus höher. Wie gestern dem "**Kommersant-Ukraine**" von einem hochgestellten Informanten der Firma erzählt wurde, streben die Aktionäre von "Interpipe" im fusionierten Unternehmen einen Anteil von 50% – eine Aktie an, deswegen stellen die 25% sie nicht zufrieden. Der Optimismus des Unternehmens fußt darauf, dass die Firma eine höhere Bewertung bei einem anstehenden Börsengang erhalten will. "Nach dem Kauf von "Kriworoshstahl" durch die Mittal Steel für 4,8 Mrd. Dollar genießen die ukrainischen Metallaktiva eine hohe Popularität. Allein das Poltawer Erzanreicherungskombinat von Konstantin Shewago wurde beim Börsengang mit 1,6 Mrd. Dollar bewertet. Wir haben drei Röhrenwerke, welche in ihrer Gesamtheit nicht weniger als 5 Mrd. Dollar kosten können.", führte der Gesprächspartner des "**Kommersant-Ukraine**" aus. Der Generaldirektor der Röhren-Radabteilung der "Interpipe" Alexander Kiritschko bestätigte gestern dem "**Kommersant-Ukraine**", dass das Hauptziel des Unternehmens in der Erhöhung des Geschäftswertes und im Eintritt auf den weltweiten Kapitalmarkt besteht. 2008 plant die Holding den Börsengang in London.

Falls beim Börsengang "Interpipe" nicht so hoch bewertet werden sollte, sagt der Informant des "**Kommersant-Ukraine**", gibt es noch ein "Reseveschema" der Fusion mit TMK. Dabei ist eine Fusion nur mit Teilen der Aktiva von TMK vorgesehen – das Taganroger, Sinarsker und das Röhrenwerk an der Wolga (ohne das Nördlich Röhrenwerk). "Oder wir geben TMK ein Aktienpaket an "Interpipe"-, präzisiert der Gesprächspartner des "**Kommersant-Ukraine**" – "Dies erlaubt uns den Eintritt auf den russischen Markt und wir verlieren die Kontrolle über die Firma nicht."

Das Hauptargument für das Geschäft mit TMK bildet für die Ukrainer die Umgehung der russischen Importquote für ukrainische Röhren. Um keine Zölle auf die Einfuhr nach Russland zahlen zu müssen (20 – 25%), hat "Interpipe" bereits vor Jahren seinen Export begrenzt. Nur nachdem die EU eine Begrenzung des Imports von ukrainischen Röhren einführte, vergrößerte sich der Anreiz für "Interpipe" ihre Anwesenheit auf dem wachsenden russischen Markt zu verstärken.

Dafür muss "Interpipe" einen Konsens mit TMK finden. In der russischen Firma wird der Verlauf der Verhandlung nicht kommentiert. Doch ein Informant des "**Kommersant**" will wissen, dass TMK mit keiner der oben genannten Varianten einverstanden ist. Die russische Firma bewertet "Interpipe" mit max. 3 Mrd. Dollar ohne Berechnung eines Abzuges von 10 -15% für politische Risiken. Ein Investmentbanker führt dem "**Kommersant**" gegenüber aus, dass TMK folgenden Kompromissvorschlag "Interpipe" gegenüber anbrachte: einen Minderheitsanteil an der fusionierten Firma plus Bargeld. "Diese Variante könnte für Wiktor Pintschuk attraktiv sein", denkt der Gesprächspartner des "**Kommersant**", anmerkend, dass dieses Schema bisher nicht zurückgewiesen wurde.

**Marija Tscherkassowa, Oleg Gawrisch, Alexander Tschernowalow**

Quelle: [Kommersant-Ukraine](#)

Übersetzer: **Andreas Stein** — Wörter: 866

Namensnennung-Keine kommerzielle Nutzung-Weitergabe unter gleichen Bedingungen 3.0 Deutschland Sie dürfen:

- das Werk vervielfältigen, verbreiten und öffentlich zugänglich machen
- Bearbeitungen des Werkes anfertigen

Zu den folgenden Bedingungen:

**Namensnennung.** Sie müssen den Namen des Autors/Rechteinhabers in der von ihm festgelegten Weise nennen (wodurch aber nicht der Eindruck entstehen darf, Sie oder die Nutzung des Werkes durch Sie würden entlohnt).

**Keine kommerzielle Nutzung.** Dieses Werk darf nicht für kommerzielle Zwecke verwendet werden.

**Weitergabe unter gleichen Bedingungen.** Wenn Sie dieses Werk bearbeiten oder in anderer Weise umgestalten, verändern oder als Grundlage für ein anderes Werk verwenden, dürfen Sie das neu entstandene Werk nur unter Verwendung von Lizenzbedingungen weitergeben, die mit denen dieses Lizenzvertrages identisch oder vergleichbar sind.

- Im Falle einer Verbreitung müssen Sie anderen die Lizenzbedingungen, unter welche dieses Werk fällt, mitteilen. Am Einfachsten ist es, einen Link auf diese Seite einzubinden.
- Jede der vorgenannten Bedingungen kann aufgehoben werden, sofern Sie die Einwilligung des Rechteinhabers dazu erhalten.
- Diese Lizenz lässt die Urheberpersönlichkeitsrechte unberührt.

**Haftungsausschluss**

Die Commons Deed ist kein Lizenzvertrag. Sie ist lediglich ein Referenztext, der den zugrundeliegenden Lizenzvertrag übersichtlich und in allgemeinverständlicher Sprache wiedergibt. Die Deed selbst entfaltet keine juristische Wirkung und erscheint im eigentlichen Lizenzvertrag nicht.

Creative Commons ist keine Rechtsanwalts-gesellschaft und leistet keine Rechtsberatung. Die Weitergabe und Verlinkung des Commons Deeds führt zu keinem Mandatsverhältnis.

Die gesetzlichen Schranken des Urheberrechts bleiben hiervon unberührt.

Die Commons Deed ist eine Zusammenfassung des Lizenzvertrags in allgemeinverständlicher Sprache.