

Ukrainischer Rohr-Magnat plant Börsengang seiner Holding

Andere Stahl-Konzerne wollen mit IPOs nachziehen / Von Harald Meyer

Kiew (bfai) - Emissionsberatungs- und Unternehmensbewertungsfirmen werden möglicherweise bald Leitfäden für Emittenten auf Ukrainisch ausarbeiten müssen. Das mit Abstand **größte IPO-Potenzial besteht in der Eisen- und Stahlindustrie** des Landes. Diese muss sich riesige Finanzmittel für die Umrüstung auf moderne, Energie sparende Verfahren der Metallerzeugung und Stahlwarenherstellung beschaffen. Als ersten Börsengang in der Stahlindustrie wird der des Röhren-Konzerns **Interpipe** erwartet. Er könnte zu einer Art Testlauf für den Industriezweig werden.

Wie die ukrainische Wirtschaftspresse erfahren haben will, hat einer der reichsten "Oligarchen" (Tycoons) des Landes, Wiktor Pintschuk, mit Vorbereitungen für die Öffnung seiner in Dnipropetrowsk beheimateten Holdinggesellschaft Interpipe und für die Neuemission von Aktien an der Londoner Börse begonnen. Die Gruppe erzielte im Jahr 2006 Umsätze in einer Gesamthöhe von 1,6 Mrd. US\$.

Zwar hat es in jüngster Zeit schon mehrfach Verlautbarungen ukrainischer Milliardäre sowie leitender Manager ihrer Industrie- und Finanz-Gruppen gegeben, sich künftig über IPOs (Initial Public Offering) einen besseren Zugang zum internationalen Kapitalmarkt verschaffen zu wollen. Über konkrete Schritte in diese Richtung ist bisher aber nichts bekannt geworden.

Der Konzern des Wiktor Pintschuk umfasst vor allem Rohrwerke: eines in Nowomoskowsk ("Nowomoskowsky", das führende ukrainische Werk für Großrohre), ein weiteres in Dnipropetrowsk ("Nyshnedniprowsky", das größte Röhrenwerk der Ukraine) sowie drei in Nikopol (das Werk für Nahtlosrohre "Niko Tube", die Rohr-Compagnie Nikopol und das Werk für Rohre aus nicht rostendem Stahl "Nikopolsky").

Zur Interpipe-Holding gehören außerdem der Spezialstahlhersteller "DniproSpezStal", Dnipropetrowsk, das Werk für Ferrolegerungen Nikopol und die Fabrik für Industriearmaturen Dnipropetrowsk. Vervollständigt wird das derzeitige Unternehmens- beziehungsweise Beteiligungs-Portfolio von Interpipe durch Maschinenbau-Betriebe (Mähdrescher u.a. Erntemaschinen; Eisenbahnwaggonräder und komplette Schienenfahrzeuge), Leasingfirmen (Landmaschinen), ein halbes Dutzend Zuckerfabriken, die Fluggesellschaft AeroSvit, Firmen im Mediensektor (Zeitungen, Funk und Fernsehen) sowie zwei Banken, darunter die zu den größten Geldinstituten des Landes zählende UkrSozBank.

Interpipe sucht jetzt laut einer Presseerklärung, die Konzern-Chef Oleksandr Kyrjtschko im Mai 2007 veröffentlichen ließ, nach professioneller Beratung bei der Vorbereitung und Begleitung des anvisierten Ganges an die Börse. Zum Angebot, vor dem Börsengang Interpipe-Aktien erwerben zu können (zum eigentlichen IPO also), soll es jedoch erst im 2. Halbjahr 2008 kommen.

Anscheinend sollen in der Zwischenzeit weitere Schritte zur Verbesserung der Corporate Governance, der Transparenz und der Finanzoperationen der Holdinggesellschaft unternommen werden, um den Marktwert der Gruppe zu erhöhen und zusätzlichen "Shareholder Value" zu schaffen.

In- und ausländische Analysten berichten von ersten Erfolgen. In mehreren Rohrwerken sowie in der Fabrik für Eisenbahnwaggon-Radsätze seien durch verbessertes Management höhere Gewinne erzielt worden.

Gewinnsteigernd habe sich bei einigen Werken auch das Abgehen von umstrittenen Transferpreis-Praktiken unter den Konzernbetrieben mit dem Ziel der "Steuer-Optimierung" ausgewirkt. Die Zahlungsdisziplin bei Dividendenausschüttungen an Minderheits-Aktionäre sei im Steigen begriffen.

Die Interpipe-Holding ist auf die Mobilisierung frischen Geldes angewiesen, um mehrere Investitionsvorhaben finanzieren zu können. Schon in den Jahren 2007 und 2008 will die Gruppe Investitionen im Gesamtvolumen von mehr als 800 Mio. \$ tätigen. Allein mehr als 600 Mio. \$ sollen bei der Röhrenfabrik "Nyshnedniprowsky" in die Errichtung eines neuen Elektrostahlwerks mit angeschlossener Stranggussanlage fließen. Das Stahlwerk (mit projektierte Kapazität von 1,32 Mio. t/a) soll der besseren Versorgung der Interpipe-Rohrwerke mit Metall dienen. Einer Agenturmeldung zufolge hat Interpipe im Februar 2007 wegen dieses Vorhabens einen Vertrag mit der italienischen Anlagenbaufirma Danieli geschlossen.

Ein anderer ukrainischer Branchenvertreter, Kostjantyn Shewago, könnte Pintschuk als ersten Börsen-Debütanten der ukrainischen Montanindustrie noch abfangen. Shewago kündigte im Mai 2007 in Kiew an, er werde bereits Ende Juni 2007 rund 25% des Aktienkapitals seiner in der Schweiz registrierten **Ferrexpo Group** an die Londoner Börse bringen und dabei aus alten wie neuen Aktien circa 500 Mio. \$ erlösen. Ferrexpo kontrolliert den Eisenerz-Bergbaubetrieb Poltava Ore Mining, den führenden Produzenten von Eisenerz-Pellets in der Ukraine. Der Bergbaubetrieb in Poltava erzeugte 2006 mehr als 8 Mio. t Pellets und zählt in dieser Branche nach eigenen Angaben zu den zehn weltgrößten Unternehmen. Der Ausstoß soll im Laufe der kommenden sieben Jahre annähernd verdoppelt werden. Ferrexpo unterhält eine Repräsentanz in China, dem weltgrößten Eisenerz-Importeur.

Shewago gebietet über ein Firmen-Imperium in den Branchen Erzbergbau und -anreicherung, Energie, Pharma und Banken. Er verfolgt zurzeit Pläne zur Errichtung von Eisen- und Stahlwerken in der Ukraine und in Ungarn im Investitionsvolumen von insgesamt über 1 Mrd. \$. Den Börsengang von Ferrexpo sollen die Deutsche Bank und JPMorgan vorbereiten. Zwar hat auch Stahl-Unternehmer Rinat Achmetow, Mehrheitsgesellschafter der Konzern-Holding System Capital Management (SCM), Pläne einer Neuemission an einer ausländischen Börse bekannt gegeben. Konkrete Schritte hin zu einem Going Public durch SCM oder eines der Konzernunternehmen sind bisher aber nicht bekannt geworden.

Dagegen sind eine Reihe mittelgroßer ukrainischer Privatfirmen in den letzten Jahren bereits an die Londoner Börse gegangen. Die Neuemissionen am "Alternative Investment Market" der Börse sollen Erlöse in zweistelliger Dollarmillionen-Höhe eingespielt haben. Das Listing steht dort schnell wachsenden Unternehmen mit geringer Markt-Kapitalisierung und stark risikobehafteten Geschäftsmodellen offen. Zu der bisher erfolgreichsten Platzierung von Anteilen an der Londoner Börse im Rahmen eines IPO war es Ende 2005 durch "XXI Century", eine führende Kiewer Immobilien- und Projektentwicklungsfirma, gekommen. Für insgesamt 140 Mio. \$ ging damals rund ein Drittel der Aktien der Firma unter die Leute. In der Mehrzahl der Fälle sind internationale Investoren bisher auf den ukrainischen Effektenmarkt gegangen, wenn sie Geschäftsanteile an großen und kleinen AGs des osteuropäischen Landes erwarben. (H.M.)