

Unternehmen

- 6 Finma verteidigt sich im Steuerstreit
- 8 Gurit wird noch schlecht belohnt
- 9 Siemens dämpft Erwartungen
- 15 Barry Callebaut überzeugt Unilever

Unklare Zukunft der Petroplus-Raffinerien

Verhandlungen mit Banken gescheitert – Zuger Konzern bereitet Nachlassstundung vor – Aktionäre vor Totalverlust – Für Obligationäre Teilabfindung denkbar



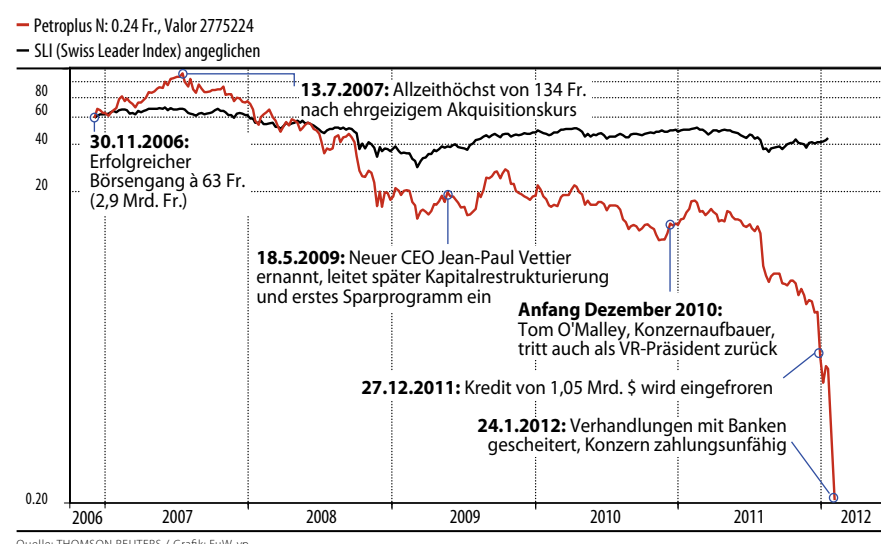
BILD: DOMINIC FAUREY/STONE

Die Petroplus-Raffinerie in Cressier geht in die Konkursmasse – löst sie ein Käufer aus?

Raffinerien von Petroplus							
Name	Standort (Land)	Arbeitsplätze	Baujahr	Bei Petroplus seit	Früherer Besitzer	Gesamtverarbeitungs-kapazität ¹	Komplexitätsgrad ²
Coryton	Grossbritannien	615	1953	2007	Vacuum Oil	220 000	12,0
Antwerpen	Belgien	217	1968	2006	–	107 500	4,5
Petit Couronne	Frankreich	836	1929	2008	Shell	161 800	7,3
Ingolstadt	Deutschland	411	1963	2007	Exxon Mobil	110 000	7,3
Cressier	Schweiz	494	1966	2000	Shell	68 000	6,4
Total		2573				667 300	

¹ in Fass pro Tag ² Nelson Complexity Index
Quelle: Unternehmensangaben

Kurzer Höhenflug von Petroplus ausgelöscht



MARTIN GOLLMER

Petroplus ist pleite. Der angeschlagene Zuger Raffineriebetreiber konnte mit den Kreditgebern in den seit Ende Dezember laufenden Verhandlungen zu keinem Ergebnis kommen. Jetzt haben ihn die Banken über die Kündigung einer revolvingierenden Kreditfazilität benachrichtigt. Dadurch wurde Petroplus für Schuldverschreibungen und Wandelanleihen im Gesamtwert von 1,75 Mrd. \$ technisch zahlungsunfähig. Der Verwaltungsrat beschloss daraufhin, einen Antrag auf Nachlassstundung in der Schweiz vorzubereiten. Er soll «so bald als möglich» eingereicht werden, wie einer Mitteilung des Unternehmens vom Dienstagmorgen zu entnehmen ist. Ähnliche Schritte werden auch in jenen Ländern eingeleitet, in denen Petroplus mit Tochtergesellschaften vertreten ist.

Die Aktionäre von Petroplus stehen damit vor dem Totalverlust ihres Einsatzes. Die Titel des Konzerns stürzten am Dienstag nach Bekanntwerden des Bankrotts auf 24 Rappen ab. Am Vortag war der Handel mit den Petroplus-Papieren auf Antrag des Unternehmens bei einem Kurs von 1.47 Fr. eingestellt worden.

Banken sind schon in Aktion

Ebenfalls um ihren Einsatz bangen müssen die Kreditgeber und die Obligationäre. Die kreditgebenden Banken dürften nach Schätzungen von Analysten noch mehrere hundert Millionen Franken ausstehend haben. Sie haben bereits mit Zwangsvollstreckungsmassnahmen begonnen und einen Liquidator für die Assets der Petroplus Marketing in Grossbritannien eingesetzt. Die Halter der Schuldverschreibungen und Wandelanleihen warten auf einen Betrag von insgesamt 1,75 Mrd. \$.

Kreditgeber und Obligationäre werden aus der Konkursmasse bedient, sobald die Ansprüche des Personals auf Löhne, Sozialleistungen und Pensionskassengelder

befriedigt sind. Die Konkursmasse besteht im Wesentlichen aus den fünf Raffinerien von Petroplus, den noch nicht aufgebrauchten Ölvorräten und den noch nicht verkauften raffinierten Produkten. Was diese Konkursmasse wert ist, hängt vor allem davon ab, ob und zu welchem Preis die Raffinerien verkauft werden können. Am Dienstagnachmittag handelten die Bonds zu einem Kurs unter 40% – anzeigend, dass die Obligationäre möglicherweise von einem Einsatz von 100 Fr. weniger als 40 Fr. zurückerhalten könnten.

Gesättigter Raffineriemarkt

Aber hier sieht es schlecht aus. Gemäss einer Darstellung von Petroplus von Anfang Dezember 2011 stehen in Europa zurzeit fünfzehn Raffinerien zum Verkauf, werden einer strategischen Überprüfung unterzogen oder sind bereits geschlossen worden. Wie schwach der Markt für Ölverarbeitungsanlagen gegenwärtig ist, zeigt das Beispiel der niederländischen LyondellBasell, einem der weltgrössten Plastik-, Chemie- und Raffinerieunternehmen. Es suchte einen Käufer für seine Anlage im französischen Berre mit einer Verarbeitungskapazität von 105 000 Fass pro Tag. Es kontaktierte dafür 85 andere Gesellschaften. Aber nachdem keine einzige Offerte eingegangen war, stellte LyondellBasell die Verkaufsbemühungen Ende September 2011 ein und begann mit der Stilllegung der Raffinerie.

Ob die fünf Petroplus-Raffinerien unter diesen Umständen einen Käufer finden, ist fraglich. Am ehesten trauen dies Analysten noch den Anlagen im britischen Coryton und im deutschen Ingolstadt zu. Sie hatten zuletzt auch unter widrigen Marktumständen profitabel gearbeitet. Schwierig dürfte es dagegen für die Raffinerie Petit Couronne in Frankreich werden, wo ein allfälliger Käufer – wie sich in den vergangenen Wochen zeigte – mit kampfeslustigen Gewerkschaften rechnen muss. Bei der Anlage hatte zudem schon

Petroplus selbst mit erheblichem Modernisierungsbedarf gerechnet.

Unklar ist auch das Schicksal der Raffinerie im neuenburgischen Cressier. Sie hat eine vergleichsweise kleine Verarbeitungskapazität von 68 000 Fass Öl pro Tag und war zuletzt für 25% der in der Schweiz verkauften raffinierten Produkte verantwortlich. Wenn der Preis tief genug ist, könnte eventuell auch diese Anlage gewinnbringend weiterbetrieben werden.

Wie der Neuenburger Staatsrat Thierry Grosjean am Dienstagnachmittag an einer Medienkonferenz erklärte, sollen mehrere grosse Energiekonzerne an Cressier interessiert sein. Wer diese sein könnten, darüber gibt es nur Spekulationen. Der französische Ölmulti Total, der in den vergangenen Wochen mehrmals als potenzieller Interessent genannt wurde, hat Kaufabsichten dementiert. Erwähnt wurden überdies russische oder asiatische Ölunternehmen, die ein strategisches Interesse an Assets in Europa haben könnten.

Rezession brachte Verluste

Petroplus schlug nach dem Börsengang Ende November 2006 einen raschen Expansionskurs ein und kaufte Anlagen im Wert von über 2,2 Mrd. \$ zusammen. In kurzer Zeit wurde Petroplus so zum grössten unabhängigen Raffineriebetreiber in Europa. Doch schon 2008 wendete sich das Blatt. Die Nachfrage nach raffinierten Produkten ging wegen der Wirtschaftskrise zurück, die Margen sanken. Petroplus begann Verluste zu schreiben.

Weil der Konzern Kreditbedingungen verletzte, froren die Banken nach Weihnachten eine Kreditlinie von 1 Mrd. \$ ein und erschwerten nach Neujahr den Zugang zu allen Krediten. Vor zehn Tagen schien eine temporäre Finanzierungsvereinbarung für den Betrieb der Raffinerien in Coryton und Ingolstadt noch Hoffnung auf ein Überleben in verschlankter Form zu verbreiten. Doch jetzt haben die Banken den Stecker endgültig gezogen.

«Der Markt kommt wieder etwas mehr ins Gleichgewicht»

Die fünf Petroplus-Raffinerien hatten zusammen eine **Verarbeitungskapazität von 667 000 Fass Öl pro Tag** (vgl. Tabelle). Dass sie nun stillgelegt werden (oder schon worden sind), beeinflusst auch die Märkte für Öl und Raffinerieprodukte.

Der **Einfluss ist zunächst auf der Beschaffungsseite zu spüren**. Petroplus war ein gewichtiger Käufer von süssem Öl aus der Nordsee (Brent) sowie mittel-saurem Öl aus Russland (Urals). Der Ausfall der Petroplus-Raffinerien als Abnehmer führt dazu, dass auf den Märkten für diese Ölsorten in Zukunft mehr Ware verfügbar ist. «Das übt einen **gewissen Druck auf die Preise** aus», urteilt Olivier Jakob vom Zuger Rohstoff-Researchunternehmen Petromatrix. Dem steht

allerdings gegenüber, dass in Europa aufgrund der **EU-Boycottmassnahmen gegen den Iran** spätestens am 1. Juli täglich 430 000 Fass weniger Öl zur Verfügung stehen (vgl. Seite 24). «Das dämpft den Einfluss des Ausfalls der Petroplus-Raffinerien», erklärt Jakob.

Aber **auch auf der Absatzseite geschieht etwas**. Die fünf Petroplus-Raffinerien produzierten immerhin 5% des gesamten europäischen Ausstosses an Destillaten wie Diesel, Flugpetrol und Gasöl. Zudem stellten sie 6% des europäischen Angebots an Benzin her. Wenn diese Produkte in Zukunft auf dem Markt fehlen, würde dies **die Notierungen tendenziell steigen** lassen. Jakob macht aber darauf aufmerksam, dass in Europa die

Nachfrage aufgrund der hohen Preise und der schwächelnden Wirtschaft **innerhalb eines Jahres 530 000 Fass pro Tag zurückgegangen** ist. «Der Ausfall der Petroplus-Anlagen bringt den europäischen Markt für raffinierte Produkte somit wieder etwas mehr ins Gleichgewicht», bilanziert Jakob.

In der Schweiz wird die Raffinerie Cressier weggelassen. Damit **bleibt dem Land noch eine einzige Ölverarbeitungsanlage** – jene von Tamoil in Collombey. Zu einem Versorgungsengpass wird es nach Angaben der Erdöl-Vereinigung aber nicht kommen, obwohl Cressier 25% aller in der Schweiz verkauften Ölprodukte herstellte. Die Lücke wird nun **mit zusätzlichen Importen** – hauptsächlich aus der EU – geschlossen. **MG**

UM DAS GANZE ZU VERSTEHEN, MUSS MAN DIE DETAILS KENNEN. UND DAZU BRAUCHT ES EIN ABO.



Verlag Finanz und Wirtschaft AG,
Abo-Service, Postfach,
8021 Zürich, Tel. 044 404 65 55,
abo-zeitungen@tamedia.ch, www.fuw.ch

Unser Anlageerfolg ist nicht zufällig. Er basiert auf klaren Grundsätzen.

Albin Kistler
FINANZANALYSE
UND VERMÖGENSVERWALTUNG

www.albinkistler.ch

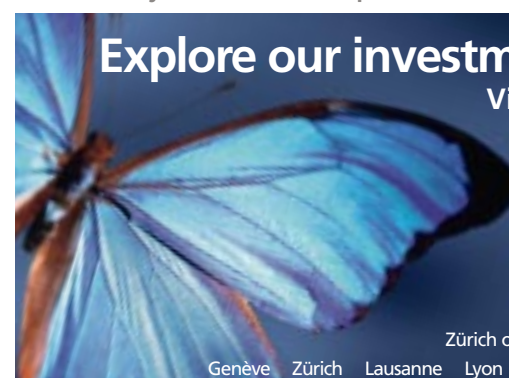


Real economy | Open architecture | Diversification

Explore our investment philosophy
Visit us at Fonds '12 – P.11

BCGE
Asset Management

www.bcge.ch +41 (0)58 211 21 00
Zürich office: Paolo Kyburz +41 (0)44 224 65 35
Genève Zürich Lausanne Lyon Annecy Paris Dubai Hong Kong



Anzeigen