

WACHSTUMSFINANZIERUNG

Lücken- büßer?

Finanzinvestoren begeistern sich für die Chemieindustrie

Die Zeit der Megadeals ist vorbei. Finanzinvestoren suchen Alternativen und sind dabei auf die Chemiebranche gestoßen. Süd-Chemie und Hexion Specialty sind nur zwei Beispiele, die ihre Furcht vor dem Private-Equity-Investor abgelegt haben. Hat sich der Schritt gelohnt?

Von Dr. Gunter Festel

Die Kapitalspritze eines Finanzinvestors hat auch das Wachstum der Süd-Chemie AG vorangetrieben.

In der Chemieindustrie ist der Trend zur Fokussierung auf Kerngeschäftsfelder und die Abgabe von Nebenaktivitäten ungebrochen. Die letzten Jahre waren daher durch intensive M&A-Aktivitäten gekennzeichnet. Auffallend ist, dass von Finanzinvestoren abgewickelte Transaktionen in den letzten zehn Jahren stark zugenommen haben und mittlerweile ca. 30 Prozent des Transaktionsvolumens darstellen. Demzufolge sind Finanzinvestoren aus der Chemieindustrie nicht mehr wegzudenken. Der Einstieg eines Finanzinvestors ist manchmal sogar die einzige Alternative, um Arbeitsgebiete zu restrukturieren. Dies kann beispielsweise der Fall sein, falls wettbewerbsrechtliche Probleme auftreten oder sich Industrieunternehmen aus diesen vermeintlich

unattraktiven Bereichen wie z.B. PVC zurückziehen möchten. Die zunehmende Realisierung von Industrieparkkonzepten an großen Chemiestandorten erleichtert zudem das Heraustrennen von einzelnen Geschäften aus einem bestehenden Verbund.

„Buy and Build“ gewinnt

Aufgrund der hohen Zersplitterung bzw. des geringen Grads der Konsolidierung in den einzelnen Segmenten bietet die Chemieindustrie gerade Finanzinvestoren gute Möglichkeiten, um lukrative Nischen zu besetzen. Beteiligungsgesellschaften treten daher verstärkt als treibende Kräfte bei der Konsolidierung vor allem im Bereich der Fein- und Spezialitätenchemie auf. So hat beispielsweise im Sommer 2007

AXA Private Equity gemeinsam mit ihrem Portfoliounternehmen CABB aus Sulzbach die Schweizer SF-Chem in Pratteln vollständig übernommen. Die Unternehmensgruppe mit drei Produktionsstandorten beschäftigt circa 660 Mitarbeiter und erzielt Umsätze von über 260 Millionen Euro. Ein weiteres Beispiel ist die International Chemical Investors Group als Investmentunternehmen mit Spezialisierung auf mittelgroße Chemieunternehmen. Seit Gründung im Jahr 2004 wurden 19 Unternehmen mit einem Umsatz von rund 600 Millionen Euro und mehr als 3.000 Mitarbeitern erworben.

Die beiden Beispiele zeigen deutlich, dass Finanzinvestoren zunehmend Buy-and-Build-Strategien realisieren, um eine Wertsteigerung bei ihren Port-

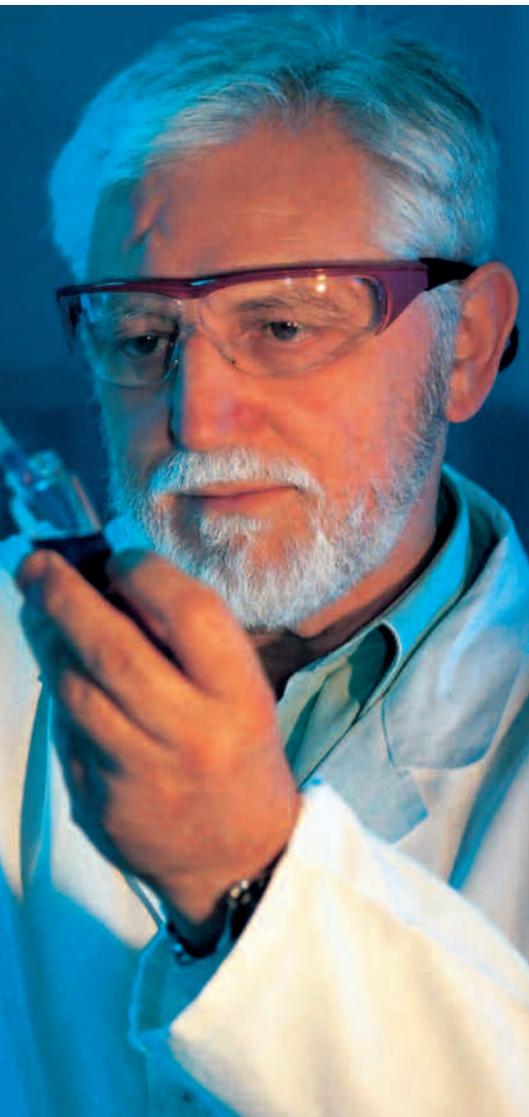


Foto: Süd-Chemie AG

„Echtes Wachstumskapital“ statt hohen Leverages

Dank eines starken öffentlichen Bankensystems stand in früheren Jahren bei einer Kreditvergabe die Rentabilität nicht an erster Stelle. Der Kapitalmarkt, vertreten durch institutionelle Investoren, Hedgefonds und Private Equity tritt mittlerweile vermehrt an die Stelle der Banken. Zudem haben Banken auch aufgrund von Basel II höhere Anforderungen bei einer Kreditvergabe und verlangen höhere Zinsen. Für eine Wachstumsstrategie fehlt damit meist das Geld, und die Unternehmen erkennen, dass sie auch andere Finanzierungswege zur Stärkung der Kapitalbasis nutzen müssen. Dabei steht insbesondere die Spezialitätenchemie vor der Herausforderung, durch Innovationen und Wachstum in Zukunftsfeldern dem zunehmenden Wettbewerbsdruck aus Asien standzuhalten.

In diesem Umfeld kommt Finanzinvestoren eine zunehmende Bedeutung zu. Neben der klassischen Finanzierungsweise, d.h. mit einem Minimum an Eigenkapital und möglichst viel Fremdkapital den Leverage-Effekt zu optimieren, bieten diese zunehmend echte Wachstumsfinanzierungen an. Ein gutes Beispiel ist Süd-Chemie: One Equity Partners, eine Tochtergesellschaft von JP Morgan Chase, ist mittlerweile Mehrheitsaktionär und ermöglicht dem Unternehmen durch entsprechende Finanzmittel das Wachstum bei interessanten Zukunftstechnologien wie z.B. im Bereich der Biokatalyse oder bei modernen Energiespeichertechnologien. Auf diese Weise arbeitet auch die Beteiligungsgesellschaft Cornerstone Capital aus Frankfurt, die neben Buy-out-Finanzierungen auch Wachstumsfinanzierung für die Chemieindustrie anbietet und sich in attraktiven Nischen wie z.B. Klebstoffen oder anderen Spezialitätenchemie-segmenten engagiert.

Mezzanine als interessante Alternative

Neben Eigenkapital kann Mezzanine ein geeignetes Finanzierungsinstrument sein. Es kann sehr flexibel einge-



Dr. Gunter Festel ist Geschäftsführer von Festel Capital, Hünenberg/Schweiz.

gunter.festel@festel.com

setzt werden, da Mezzanine-Kapital bilanziell gesehen zwischen Eigen- und Fremdkapital steht. Formen von Mezzanine sind z.B. Nachrangdarlehen, Gesellschafterdarlehen oder stille Beteiligungen in typischer oder atypischer Variante, Genussrechtskapital sowie Wandel- und Optionsanleihen.

Mezzanine ist als Finanzierungsform gerade für kapitalsuchende mittelständische Unternehmen interessant, da zahlreiche mittelständische Unternehmen zur Deckung einer Finanzierungslücke, meist zu Expansionszwecken, relativ kleine Volumina suchen, die der Kapitalmarkt in der Regel nicht anbietet. Equity-Mezzanine ist dabei bei einer niedrigen Eigenkapitalquote anzuraten, während Debt-Mezzanine bei einem geringen Verschuldungsgrad eine interessante Finanzierungsform für Wachstumsvorhaben darstellt, um die Eigenkapitalbasis zu schonen.

Die Statistiken sprechen für sich

Untersuchungen zeigen, dass mit durch Finanzinvestoren zur Verfügung gestelltes Eigenkapital oder Mezzanine-Kapital finanzierte Unternehmen mehr investieren und stärker wachsen als vergleichbare Unternehmen, die sich über Bankkredite finanzieren. Diese Unternehmen haben im Durchschnitt ein besseres Rating und deshalb eine höhere Gesamtfinanzierungsfähigkeit als vergleichbare Wettbewerber. Und die Möglichkeit einer ergänzenden Hausbankfinanzierung zu angemessenen Konditionen wird erheblich verbessert.

Weitere Informationen zu Finanzinvestoren in der Chemieindustrie unter www.chemie-buyout.com



foliouunternehmen zu erzielen. Die übernommenen Chemieunternehmen werden als Plattform für eine weitere Expansion genutzt, wobei der Finanzinvestor mit Eigenkapital die Finanzierung weiterer Übernahmen unterstützt. Damit wandeln sich Finanzinvestoren vermehrt zu strategischen Investoren. Ein Beispiel dafür ist Hexion Specialty Chemicals, der weltweit größte Hersteller von Laminaten. Der US-Finanzinvestor Apollo Management übernahm 2004 von der RAG in Essen die Rütgers-Tochtergesellschaft Bakelite und brachte das Unternehmen in die Beteiligung Borden Chemical ein. Borden Chemical wurde dann im folgenden Jahr mit zwei weiteren von Apollo gehaltenen Chemieunternehmen zur Hexion verschmolzen.