

금융기관, 화학 M&A 시장 철수

투자수익률 하락에 매각도 힘들어 ... EBITDA 9배가 인수 한계선

금융기업들이 여전히 화학 M&A 시장에서 확고한 입지를 확보하고 있다.

2003년 1/4-3/4분기 화학산업 거래 가운데 약 20%를 금융기업들이 차지했으며 Blackstone의 Nalco 사업 인수 및 Bain Capital의 SigmaKalon 사업인수 등 민간투자기업들은 상위 10위 대규모 거래 중 2개를 성사시키거나 발표한 바 있다. Nalco 사업 거래액은 42억달러로 아직 인수과정에 있으며 앞으로 금융기업들의 M&A 시장 참여를 유도할 것으로 예상되고 있다.

최근에는 저금리로 인해 고수익채권시장이 형성됨에 따라 과거에 비해 금융거래가 수월해졌다. 따라서 금융기업들은 채권시장의 도움으로 M&A 시장에서 큰 수익을 올리고 있으며 2003년 들어 고수익채권 시장이 더욱 활성화됨에 따라 금융기업들이 화학산업 거래 덕을 톡톡히 보고 있다.

Houlihan Lokey에 따르면, 자금 회전율이 높아지면서 금융 스폰서들이 화학시장을 주목하고 있는 것으로 나타났다. 또한 여러 가지 요인에 의해 투자에 방해를 받는 전략적 화학기업에 비해 민간투자기업들은 현금보유량이 풍부해 언제라도 거래를 성사시킬 준비가 돼 있어 M&A 거래에서 유리한 고지를 선점하고 있다.

대부분의 화학기업들이 코스트 절감 및 비핵심 사업 처분을 위해 내부 구조조정을 발표함으로써 사실상 경매방식을 피하고 있다. 그러나 화학기업들이 2차 방안으로 경매를 선택할 때에도 금융기업들이 거래의 절반 이상을 차지하고 있다.

금융기업들이 여전히 화학 M&A 시장을 주도하고 있는 반면, 2001-02년 인수거래는 사업여건 악화 및 가치평가 하락으로 고전을 면치 못했다. 또한 인수에 적극적으로 참여한 화학기업들은 거래액으로 비싼 값을 지불해야 했다.

따라서 화학시장의 현금흐름 악화 및 가치평가 절하로 볼 때 현재 화학자산 구매적기로 파악하기 어려운 상황이다.

금융기업들이 화학 M&A 시장에서 주도적인 역할을 하고 있는 것은 사실이나 몇몇은 화학자산을 처분할 계획인 것으로 나타났다.

매각에 나선 금융기업들은 목표로 정한 투자수익을 회수하기 위해 적절한 철회방법을 모색하고 있으며 이에 따라 구조조정 및 자산매각을 시도하는 화학기업들이 딜레마에 빠질 것으로 전망된다. 금융시장이 강세를 나타내고 전략적 화학기업들이 M&A 시장에 돌아오고 있기 때문에 지금이 금융기업들이 화학자산을 매각할 수 있는 적기로 파악되고 있다.

Ripplewood Holdings은 2001년 3월 Shell Chemicals로부터 5억달러(EBITDA의 7배)에 인수한 Kraton Polymers 사업 매각에 나섰으며 CS First Boston 및 Morgan Stanley가 매각을 조정하고 있다.

Morgan Grenfell의 Vantico 인수, Cinven 및 Investcorp의 Avecia 인수 및 AEA의 Sovereign 및 Noveon 인수 등 EBITDA 7배 이상의 높은 배율을 지불한 금융기업들은 인수사업이 기대만큼의 수익을 올리지 못하면 상응한 가치를 돌려받기를 원하고 있다. 반면, 5.0-6.5배 정도의 배율을 적용한 기업들은 경기침체에 따른 EBITDA 성장률 둔화에 관계없이 매각에 따른 수익을 올릴 수 있을 전망이다.

따라서 EBITDA의 9배 이상을 지불한 몇몇 금융기업들은 적절한 투자수익을 돌려받기까지 상당한 시간이 소요될 것으로 예상되고 있다.

<Chemical Journal 2004/01/02>