

건설업계 M & A - 그 동력은 무엇이며 판도는 어찌 되나

- 현대 · 쌍용의 향방에 촉각, 올 들어 1군 업체 5개사 인수 · 합병 -

건설업계불황이 지속되는 가운데 건설사들을 대상으로 인수 · 합병(M&A)이 활발하다. 경영난을 겪는 중소 건설사들이 매물로 나오면서 중견제조업체와 건설사들이 앞다투어 ‘사냥감’을 채가고 있다. 현대건설, 쌍용건설 등 대형 건설업체들에 대한 인수 · 합병역시 점차 가시화되는 양상이다. 과연 현재의 M&A를 이끄는 동력은 무엇이며 향후 판도는 어떻게 될까.

미분양 증가에 따른 유동성 위기가 요인

올해 들어 건설업계에서는 국내 시공능력 평가 1군(184위 이내) 업체 가운데 5개 업체가 인수 · 합병된 것으로 확인되고 있다. 지난해 10월 TEC건설(당시 명지건설)을 사들였던 대한전선은 4월 남광토건을 인수했다. 이후 남광토건 2대주주인 에스네트와 지분

싸움을 벌이면서 남광토건 주가를 올 초 대비 15배 가량 수준으로 끌어올리는 이색 상황까지 연출하고 있다. 업계 일각에서는 대한전선이 4월에 부도 처리된 신구건설을 인수한다는 얘기가 흘러나오고 있으나 대한전선은 “인수 계획이 전혀 없다”고 부인하고 있다. 이와 함께 성지건설, 온빛건설, 세양건설산업, 진흥기업 등도 올해 새 주인을 맞이했다.

이처럼 건설업 M&A가 활발한 것은 미분양 아파트 증가 등으로 건설 경기가 악화되면서 매물로 나오는 건설사가 잇따르고 있기 때문이다. 진흥기업이 1월 효성에 넘어간 것도 지방 미분양 아파트로 인한 유동성 위기가 결정적인 이유였던 것으로 알려졌다. 진흥기업은 관급 공사를 주로 해 오다 2002년부터 주택시장에 주력했다. 하지만 부산, 광

주 등에서 미분양이 심해 부도 직전까지 몰리자 결국 효성에 경영권을 넘겼다. 대주건설도 지난해 미분양 증가에 따른 유동성 악화로 건설사 등 2개 업체와 회사 매각을 위한 협상을 진행하다 이후 중단한 것으로 전해졌다. 업계에서는 또 최근 경영 상황이 안 좋은 일부 중견 건설업체들이 매물로 나와 있다는 얘기가 돌고 있는 상황이다.

중견 제조업 그룹, 건설 M&A에 적극적

건설사 M&A에 적극적인 곳은 중견 제조업 그룹들이다. 건설업의 사업 규모가 큰 만큼 인수 업체의 자체 대형 사업한 두건만 성공해도 건설사와 그룹을 급성장시킬 수 있어서다. 현대자동차 그룹 계열사인 엠코가 거

올 들어 건설업계에서는 1군 업체 가운데 5개 업체가 인수 · 합병된 것으로 확인되고 있다. 사진은 지난해 7월 열린 쌍용건설 매각 기자간담회.



의 그룹 사업만을 맡아 하면서도 시공능력 평가 3위(200편 기준)에 올라 있는 것이 그 예이다.

특히, 중견그룹가운데는 수도권에 알짜 토지를 보유한 곳이 많아 인수건설사를 통해 자체 개발에 나서 계획이다. 대한전선은 별도 특수목적회사(SPC)를 설립해 경기도 안양 공장부지 26만㎡(약 8만평)를 매각한 후, 피인수회사인 남광토건을 통해 개발로 하는 방안을 검토 중이다.

중견 그룹들은 건설업과 기존 사업의 시너지 효과도 노리고 있다. 웅진그룹은 지난해 인수한 극동건설이 짓는 아파트에 그룹 주력 상품인 비데와 정수기를 옵션 품목으로 제공하고 있다. 이랜드그룹도 건설사업을 새로운 성장동력으로 육성키로 하고 중견건설사를 인수해 계열사인 이랜드건설과 합병하는 방안을 검토 중이다. 이를 통해 패션 유통점을 주요 테넌트로 한 상업시설 개발 등 디벨로퍼 사업과 해외 사업을 활발히 추진한다는 복안이다.

건설사들도 다른 건설사 M&A에 적극적이다. 주택사업이 활기를 잃으면서 대형 건설사업을 공략하기 위해 덩치를 불리기 위한 것이다. 신창건설이 1월 온빛건설을 인수한 것이 대표적인 사례로 꼽힌다. 온빛건설은 공공공사 및 해외 건설 실적이 많아 대형 관급공사와 해외 건설을 확대하려는 신창건설의 타깃이 됐다는 분석이다.

현대건설, 쌍용건설이 관련 포인트

올 하반기에도 주택 시장이 침체를 면치 못할 것으로 전망되는 등 당분간 건설업계에 먹구름이 걷히지 않을 전망이다. 건설사 인수·합병은 더욱 활발해질 것으로 예상된다. 주요 관련 포인트는 현대건설과 쌍용건설이다. 이 두 건설사 M&A의 향방이 어떻게 결정되느냐에 따라 건설업계 판도가 뒤바뀔 수 있기 때문이다.

M&A 전문가들은 현대건설 인수전에 뛰

어들 기업은 그리 많지 않을 것으로 보고 있다. 시가 총액이 9조 5,000여억 원에 이르는 등 덩치가 워낙 커 웬만한 자금력으로는 감당하기 어렵다는 점 때문이다. 이런 이유로 현대그룹과 현대중공업 등 범 현대가와 두산그룹 정도가 거론되고 있다.

현대그룹은 현대건설 인수에 적극적이다. 인수의사를 공개적으로 밝히기도 했다. 현대건설을 가져와야 현대그룹의 정통성도 인정받고, 대북 사업도 탄력을 받을 것이라는 기대감이 작용하고 있다는 분석이다. 현대중공업도 유력 인수 후보로 꼽힌다. 현대건설을 인수하면 건설·엔지니어링 기술과 국내 1위의 해외 수주 물량을 합쳐 세계적인 종합 건설사로 도약하는 발판을 마련할 수 있다. 다만 민계식 현대중공업 부회장은 최근 한 언론과의 인터뷰에서 현대건설 인수에 대해 부정적인 의견을 내비쳐 실제 M&A에 나서지 여부 불투명하다.

두산그룹도 다크호스로 거론된다. 발전·담수 플랜트 부문에서 세계적인 경쟁력을 갖춘 두산중공업과 기술력을 갖춘 현대건설을 합치면 막대한 시너지 효과를 낼 수 있다는 게 전문가들의 분석이다.

현대건설은 그러나 연내 매각이 불확실한 상황이다. 지난 3월 매각 절차에 들어간 대우조선해양 때문에 뒤로 밀리고 있는 데다 산업은행 민영화와 도매탕 드렸기 때문이다. 금융계에서는 주요 주주인 산업은행이 연말께 산은지주와 한국개발펀드(KDIF) 분할되면서 현대건설 지분이 KDIF로 넘어간 다음에야 매각이 가능할 것으로 전망하고 있다.

쌍용건설은 7월 중순께 우선협상대상자가 선정될 전망이다. 채권단 대표인 한국자산관리공사(캠코)가 6월 쌍용건설 주식 매각에 대한 입찰 참가 신청을 마감한 결과 동국제강 컨소시엄과 남양건설 컨소시엄 등 2곳이 제안서를 제출했다. 그러나, 우선협상대상자가 선정된다 하더라도 쌍용건설 우리사주조합이 변수다. 캠코가 최종 인수자 결

정에 앞서 우리사주조합에 '우선매수청구권 행사 여부를 물어야 하기 때문이다'.

우리사주조합은 캠코와 8개 금융기관이 보유한 50.07% 가운데 절반가량인 24.72%에 대해 우선 매수 청구권을 갖고 있다. 이 권리를 행사하면 조합 지분 18.2%와 임원보유지분 1.7%, 쌍용양화가 보유한 우호지분 6.13% 등을 더해 조합측이 50.73% 지분을 획득하게 된다. 직원이 경영권을 갖는 종업원 지주회사가 되는 것이다. 조합측은 우선매수청구권 행사를 위해 현재 재무적 투자자인 'H&Q-국민연금 제1호 사모펀드' 등을 통해 자금을 확보하고 있다.

M&A에 대한 경계 목소리도 적지 않다

하지만 건설사 M&A에 대한 경계의 목소리도 적지 않다. 3월 한국신용평가정보는 'M&A를 통한 중견그룹의 건설업 진출'이라는 스펙트릴리포트 통해 "합리적인 인수 목적과 능력을 지닌 중견그룹의 건설업체 인수는 인수 업체와 피인수 업체 모두에게 긍정적으로 평가되는 것이 일반적이라면, "피인수 업체의 정상화 방안 및 우발 위험에 대한 명확한 검토가 없으면 이들 M&A가 두 기업의 동반 부실로 이어질 가능성이 있다"고 경고했다. 선투입된 공사비가 얼마나 되는지, 프로젝트 파이낸싱(PF) 대출의 원리금을 대납할 위험이 없는지 등 인수가 후 추가적인 현금 유출 가능성을 확실히 살펴야 한다는 것이 한국신용평가정보의 조언이었다. 각종 리스크에도 불구하고 M&A는 여전히 매력적인 성장 동력이다. 단기간에 외적 역량을 강화하기에는 M&A만한 대안이 없다. 특히, 기존 사업과 시너지를 일으키면 그 효과는 갑절이 된다. 위기



의 건설업계가 M&A를 통해 난관을 헤쳐 나가기 기대해 본다. 

임도원
한국경제신문 부동산부 기자