

진격의 LG유플러스, 유료방송 재편 '신호탄' 쏜다

“가입자 확보용” M&A 한계… 수직 결합 통한 시너지를

>> 1면 '방송·통신 무한경쟁'서 계속

LGU+, CJ헬로 인수 여부 관심사 콘텐츠 확보 위한 전략적 투자 필요

코너에 몰린 케이블TV 사업자로서는 통신사와의 결합이 위기를 타개할 가장 빠른 방법으로 꼽힌다.

이동통신사 역시 5G시대를 앞두고 정체된 전통적인 이동통신 시장 대신 성장동력으로 미디어와 콘텐츠를 공략하고 있다. LG유플러스가 '적과의 동침'이라는 위협을 뒤로 하고 글로벌 사업자 넷플릭스와 손잡은 이유도 여기에 있다.

SK브로드밴드 또한 지난달 지상파와 손잡고 토종 OTT 플랫폼을 출범시킨 바 있다.

이런 상황에서 이동통신사들이 케이블TV를 인수하면 가입자를 단번에 확보해



LG유플러스 모델들이 넷플릭스 콘텐츠 독점 제공 소식을 알리고 있다.

LG유플러스

시장경쟁력을 단숨에 높일 수 있다.

서로의 이해관계가 맞아떨어지는 상황에서 M&A가 모두에게 '윈윈'이라는 분석이다.

문제는 유료방송 개편이 꿈틀거리는

시점에서 합산규제 재도입이 걸림돌로 작용할 수 있다는 점이다. 특히 이번 LG유플러스의 CJ헬로 인수 여부가 합산규제의 재도입에 영향을 미칠 것인지도 업계 관심사다.

합산규제란 케이블TV, 위성방송, 인터넷방송(PTV) 등 유료방송 사업자의 독과점 방지 차원에서 특정 유료방송사가 전체 시장의 3분의 1(33.3%)을 넘지 못하도록 제한한 규제를 말한다. 2015년 도입됐으며 3년 후 사라지는 일몰을 전제 조건으로 시행돼 지난해 6월 자동 폐지·일몰됐다.

그러나 이달 국회에서 유료방송 합산규제 재도입 논의가 시작된다. 유료방송 합산규제가 재도입되면, 사실상 지난해 상반기 기준 합산 점유율 30.86%인 KT 계열이 점유율 상한에 근접해 M&A 추진에 제동이 걸리게 된다.

KT의 M&A 대상으로 물망에 오르던 케이블TV 사업자 딜라이브는 지난 8일 "합산규제는 유료방송의 자율적 시장 재편을 봉쇄해 방송 시장의 성장을 저해하고 결과적으로 더 나은 서비스를 이용하려고 하는 소비자의 선택을 가로막는 것

이기 때문에 합산규제 재도입을 반대한다"는 입장을 밝힌 바 있다.

LG유플러스의 CJ헬로의 인수가 이뤄지면 공정성 논란으로 시장점유율 규제 명분이 줄어들 수 있다는 예상도 나온다.

일각에서는 유료방송 재편이 통신사와 케이블TV 간 M&A로 그칠 것이 아니라 콘텐츠 확보를 위해 전략적인 투자가 이뤄져야 한다는 지적도 있다.

업계 관계자는 "해외에서는 AT&T의 타임워너 인수, 디즈니의 21세기 폭스 인수를 통한 OTT 전략 등 '수직적 결합'을 통한 발전적인 M&A가 이뤄지고 있다면 우리나라는 단순 가입자를 늘리기 위한 M&A에 국한돼 있다"며 "단순 케이블TV 인수가 질 높은 콘텐츠 확보를 위해 실제 유의미한 영향이 있을지는 회의적"이라고 말했다.

/김나인 기자 silkni@metroseoul.co.kr

M&A, '전가의 보도'만은 아니다… 신용등급 부메랑 조심을

지난달 31일 대우조선해양의 최대주주인 산업은행은 대우조선해양 지분(55.7%, 5974만8211주) 전량을 현대중공업에 현물 출자하는 방식으로 민영화를 추진하는 인수합병(M&A) 조건부 양해각서(MOU)를 체결했다. 세계적인 매머드급 조선사의 탄생을 예고하는 순간이었다. 하지만 걱정의 목소리가 흘러 나온다. 바로 신용리스크다.

김연수 나이스신용평가 선임연구원은 "인수 시점에 현대중공업에서 실제로 유출되는 현금에 2500억원으로 추정되지만 합의 조건에 따라 오는 2021년까지 대우조선해양에 대한 1조원의 지원의무를 추가로 부담하게 될 예정이어서 잠재적인 재무적 부담이 존재한다"며 "대우조선해양 인수 이후 구조조정 이슈 부각에 따른 마찰과 비용 확대 가능성에 대해서도 모니터링이 필요할 것"이라고 지적했다.

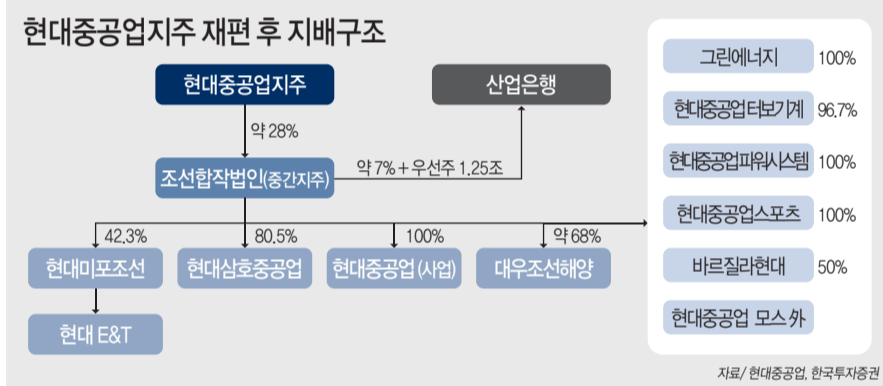
연 초 M&A가 뜨거운 감자로 떠올랐다. 사업 재편과 수익성 확대란 긍정적 평가가 많지만, 막대한 M&A비용과 재무리스크, 구조조정 과정에서 발생할 가능성이 있는 마찰적 비용 등이 신용에 발목을 잡을 수 있다는 우려가 있다.

10일 신용평가업계에 따르면 현대중공업이 대우조선해양 인수에 나서면서 걱정반 기대반의 목소리가 많다.

김 연구원은 "현대중공업의 대우조선해양 인수안과 현대오일뱅크 일부 지분 매각안이 원활히 진행된다면 긍정적 평가가 많지만, 막대한 M&A비용과 재무리스크, 구조조정 과정에서 발생할 가능성이 있는 마찰적 비용 등이 신용에 발목을 잡을 수 있다는 우려가 있다."

반면 대우조선해양은 가뭄에 단비가 내린 격이다. 나이스신용평가는 제3차 배정 증자를 통해 확보하는 현금성자산 1조 5000억원을 활용한 차입금 상환, 한국산업은행 등의 크레디트라인(조달창구) 1조원 추가 활용, 현대중공업그룹과 원자재 공동구매, 선박 공동설계, 공동영업 협력에 따른 운용효율성 개선 등 긍정적 변화를 예상했다.

코웨이를 품에 안은 웅진그룹도 신용



대우조선해양 인수하는 현대중공업 통합적 신용도 개선 제한될 가능성도 코웨이 인수한 웅진그룹도 하향 대상

등급 하향검토 대상에 올랐다. 인수 대금 대부분이 외부에서 빌려쓰는 펀딩구조여서 자금부담이 커질 것으로 전망된다.

자금 마련을 위해 웅진뱅크는 지난 달 14일 약 4200만주(약 890억원)의 유상 증자를 완료했다. 또 웅진은 코웨이 지분 5% 내외를 추가 매입할 계획으로 총인수 금액은 2조원 수준까지 확대될 전망이다. 정의수 선임연구원은 "재무적투자자(FI)로부터 전환사채 방식의 자금조달이 이뤄질 가능성이 커서 웅진의 재무부담이 예상보다 더 확대되는 양상"이라고 설명했다.

NH투자증권 김성훈 연구원은 "코웨이의 기존 수익성이 양호해 이번 인수로 그룹 전반의 매출 규모 확대, 렌탈사업 경쟁력 강화 등으로 수익성은 개선될 전망이다"면서 "하지만 웅진뱅크 입장에서 1조 7000억원의 인수자금 중 약 80%인 1조 3000억원을 외부차입으로 조달할 계획이며, 이는 웅진뱅크의 연결 기준 총자본 대비 4.1배 수준으로 웅진뱅크의 재무안정성이 저하될 전망이다"고 지적했다. 지주회사인 웅진의 계열사 지원부담도 높아질 것으로 분석했다.

SK실트론은 신용등급이 'A-'에서 'A'로 상향조정됐다. 등급전망은 '긍정적'에서 '안정적'으로 평가됐다.

한국기업평가 김승범 연구원은 "SK그룹으로 편입된 이후 계열사인 SK하이닉스와 수직계열화를 구축했다. 확보한 매출 기반을 확보해 협력이 저하되는 시기

에도 경쟁사 대비 안정적인 매출확보가 가능할 것으로 예상되고, 장기적으로 계열사와의 시너지 효과가 기대된다"고 말했다.

하향된 기업 중에는 신용등급이 곤두박질 치는 곳도 있다. SK해운이 단적인 예다. 한국신용평가 강교진 연구원은 "회사는 재무적투자자(FI)의 회수전략에 따른 불확실성에 노출돼 있다"며 "최대주주의 자본비용 부담으로 배당 압력이 증가할 수 있고 투자자금 회수전략에 따라 사업 및 재무 위험이 변화할 수 있다"고 진단했다.

SK해운은 지난해 SK그룹이 지분을 사모펀드(PEF)인 한켄컴퍼니에 매각하면서 주인이 바뀌었다.

흡수합병으로 등급전망에 변화를 준 경우도 있다. 박소영 한신평 수석연구원은 대림코퍼레이션에 대해 "지난 2015년 대림아이엔에스 합병에 따른 ITC 부문 편입으로 사업 포트폴리오를 다각화했으며, 기존 주력 사업의 실적 개선으로 이익 창출규모가 확대되고 있다"면서 등급전망을 긍정적으로 바꿨다. 2015년 대림INS 합병으로 사업안정성 역시 우수하다. 대림코퍼레이션은 2015년 7월 대림INS를 흡수합병해 ITC 사업으로 영역을 넓혔다. ITC 사업은 연간 4000억원 안팎의 매출을 올리는 등 대림코퍼레이션의 외형 성장을 이끌었다. 대림INS 합병 전 1.1%(2014년)였던 영업이익률은 지난해 1~3분기 누적 기준으로 3.8%까지 개선됐다.

한편 넥슨을 비롯해 롯데캐피탈, 롯데카드, 롯데손해보험 등 롯데그룹의 금융계열사 3곳이 M&A시장에 뜨거운 감자가 됐다. KT의 딜라이브도 시장에 나올 전망이다.

/김문호 기자 kmh@



이동걸 산업은행 회장이 서울 영등포구 산업은행 본관에서 열린 '대우조선해양 민영화 관련 기자회견담회'에 참석해 발언하고 있다.

/손진영 기자 son@



윤석금 웅진그룹 회장이 서울 종로에 있는 그룹 본사에서 코웨이 인수 과정에 대해 설명하고 있다.

/손진영 기자

제57차 초보자를 위한 부동산 경매교육

400,000원 → 60,000원 (85% 할인)

- (평일반) 2019년 2월 20일~3월 14일
매주 수, 목요일 오후 7시30분~9시30분 / 총8강
- (주말반) 2019년 2월 23일~3월 16일
매주 토요일 오전 10시30분~오후 4시30분 / 총8강
- 현장교육 (별도옵션) : 300,000 → 130,000원
3월3일(일), 3월10일(일), 3월12일(화)

김민영

※ 사전 수강 신청 필수 - 홈페이지 참조
www.leadersauction.com

교육문의 02) 521-9111 (강남역 5번출구)