

화학기업 “신용 업그레이드” 준비

재무구조 조정 움직임 확산 ... 에너지 및 원료 코스트 강세가 걸림돌

화학기업들은 최근 몇년 동안 수익 및 재정악화로 신용에 큰 타격을 받았으나 2004년에는 신용등급이 향상될 것으로 전망된다.

미국의 ISM(Institute for Supply & Management) 제조업지수는 6개월 연속 상승세를 나타낸 이후 2003년 12월 66.2로 11월 62.8에 비해 3.4 큰 폭으로 상승해 20년만에 최고치를 달성했다. 일반적으로 제조업지수가 50 이상이면 경기상승 국면을 의미하고 50 이하를 나타내면 경기가 후퇴한 것으로 해석된다.

S&P(Standard & Poor's)에 따르면, 4/4분기 주기적 경기침체를 감안할 때 화학시장의 연속적인 상승국면을 기대할 수는 없으나 모든 상황을 고려해 보면 재정 안정화의 조짐이 나타나고 있는 것으로 보인다.

대부분의 화학제품군에 걸쳐 공급이 다소 타이트해지면서 화학시장 참여기업들에게 긍정적 요인으로 작용하고 있는데, 공급타이트가 지속된다면 화학기업들의 수익도 개선될 것으로 전망되기 때문이다.

또 재무구조조정 추세가 확산되면서 화학기업들은 코스트절감 프로그램, 운전자본의 효율적 관리 및 고코스트 생산설비 가동제한 등의 전략적 움직임을 보이고 있다.

1990년대 대규모 자본지출 및 M&A 붐 기간 동안 과도한 차입자본 이용(Overleveraging of Balance Sheet)에 따른 신용등급 하락을 만회하기 위해 화학기업들은 신용 구조조정, 매각 및 리파이낸싱 등의 전략을 추진하고 있다. 그러나 최근 원료 및 에너지 코스트 강세가 수익에 위협을 가하고 있어 화학기업들이 잃어버린 신용을 다시 회복할 수 있을지 장담할 수 없는 상태이다.

최근 급부상하고 있는 아시아 및 중동 시장의 위협에 맞서 미국 화학기업들은 브랜드 재정립(Repositioning) 전략을 추진하고 있다.

S&P의 화학기업 신용등급(2003)

기 준	회사명	변동사항
12.17	Monsanto	A부정적관찰등급(CreditWatch with Negative Implications)
12.17	Solutia	파산신청 이후 CCC에서 D로 하향조정
12.16	Celanese	BBB부정적관찰등급(CreditWatch with Negative Implications)
12.11	Union Carbide	A-에서 BBB-로 2단계 하향조정
12.05	Ethyl	B+등급, 안정적(Stable)에서 긍정적(Positive)으로 상향조정
11.20	Resolution Performance Products	B+에서 B로 하향조정
10.27	Wellman	BB+에서 BB-로 2단계 하향조정
10.17	Solutia	B-에서 CCC로 2단계 하향조정
10.03	Omnova Solutions	BB에서 BB-로 하향조정
09.22	Millennium	BB에서 BB-로 하향조정
09.11	HMP Equity Holdings Huntsman International Holdings Huntsman LLC	B+에서 B로 하향조정

자료) Standard & Poor's

그러나 몇몇 화학기업들은 과도한 부채로 인해 M&A, 합작 및 방어적 원료 장기공급계약 등의 수익개선을 위한 적절한 전략적 조치를 취하기 어려운 것으로 나타났다. 따라서 재무구조 및 수익개선 전략을 재조정해야

할 것으로 보인다.

1990년대 말 신용평가기관들은 화학기업들의 신용등급 평가기준을 엄격히 했는데, 화학산업 전반적으로 기업들의 신용등급은 <BBB>에서 <BB>로 하향조정됐다. S&P는 1990년대 평가기준이 현재에 비해 좀더 폭 넓었다고 보고 있는데, 1990년대 화학산업은 불안정하고 격심한 변동을 겪고 있었기 때문이다. 최근 새로운 신용평가 대상 기업의 75% 이상이 <BB+> 이하의 <투기(Speculative)> 또는 <정크(Junk)> 등급을 받은 것으로 나타났다.

<BBB-> 이상의 <투자(Investment)> 등급을 받은 화학기업들은 하강주기에 최악의 상황을 극복하기 위한 재무구조조정 및 포트폴리오 다각화 노력이 크게 작용한 것으로 파악되며 하강기 동안에 투자등급을 지속할 수 있을 것으로 전망되고 있다.

그러나 <투기> 등급을 받은 기업들은 경기 하강기 동안 등급이 하락될 가능성이 높다. 차입자본 이용율이 높은 화학기업들은 경기침체 및 부정적 시장여건 속에서 재정플랜을 지속하기 어렵기 때문이다.

<Chemical Journal 2004/03/15>