

한화건설의 이라크 비스마야 프로젝트 사업철수에 대한 NICE신용평가의 의견

홍세진 기업평가본부 수석연구원 02-2014-6224 sejihong@nicerating.com
정성훈 기업평가본부 기업평가4실장 02-2014-6210 shjung@nicerating.com

2022.10.17.

SUMMARY

한화건설 이라크 비스마야 프로젝트 계약 해지 통보

- 2022년 7월 29일 (주)한화 (이하 '한화'), 한화에어로스페이스(주)(이하 '한화에어로스페이스'), (주)한화건설(이하 '한화건설' 혹은 '회사') 등은 타법인주식및출자증권 취득/처분과 회사들의 분할/합병 결정을 공시하였다. 해당 공시의 주내용은 한화의 경우 1) 방산부문 물적분할(주)한화방산, 이하 '한화방산') 및 한화에어로스페이스로 매각, 2) 한화정밀기계 인수, 3) 한화건설의 합병 등이며, 한화에어로스페이스는 1) 한화디펜스 합병, 2) 한화정밀기계 한화로 매각, 한화파워시스템 한화임팩트(주)로 매각, 3) 한화방산 인수 등이다.

[한화건설의 피흡수합병 일정]

구분	일자
이사회 결의일, 주요사항보고서 제출일	2022년 07월 29일
합병 계약 체결일	2022년 08월 02일
주주확정 기준일, 간이합병 공고	2022년 08월 16일
채권자 이의 제출기간	2022년 9월 29일 ~ 2022년 10월 28일
합병기일	2022년 11월 01일
합병등기 예정일자	2022년 11월 02일

자료: 회사공시자료

- 한편, 이라크 비스마야 프로젝트(도급액 BNCP 80.0억USD, Social Infra 21.2억USD)의 발주처인 NIC(National Investment Commission)는 2022년 10월 6일자로 회사가 (주)한화와 진행하고 있는 합병 절차에 대하여 부동의 의사를 전달하였다. 이에 회사는 이라크에서 진행되고 있던 비스마야 신도시 및 사회기반시설 공사와 관련하여 NIC의 기성금 지연지급 및 미지급 등 NIC의 계약위반을 이유로, 2022년 10월 7일 공사도급계약에 따라 NIC에 계약해지 통지를 하였다. 이 통지에 따른 해지의 효력은, 통지일로부터 21일 후인 10월 28일에 발생하게 된다.

이라크 비스마야 프로젝트 진행정보

- 이라크 비스마야 프로젝트는 크게 BNCP(도금액 80억USD) 및 Social Infra(21.2억USD, 이하 'SI 프로젝트') 프로젝트들로 구성 되어 있으며, 각 프로젝트들의 수주시기는 2012년, 2015년이다. 이라크 비스마야 프로젝트는 이라크 바그다드 외곽 동남측 10km에 위치한 550만평 부지에 10만세대 주택 및 부대시설들을 건설하는 사업이다. BNCP프로젝트는 약 10만세대의 주택공사이며, SI프로젝트는 BNCP 내 인프라시설(교육, 공공기관 병원 등) 공사이다. 상기 공사들의 예정 완공연도는 각각 2019년과 2021년 이었으나, 불안정한 이라크 정세 및 코로나 사태 등으로 공사가 지연되고 있는 것으로 파악된다.

[이라크 비스마야 프로젝트 개요]

구분	내용
대지위치	이라크 바그다드 외곽 동남측 10km(면적 550 만평)
사업구성	BNCP - 100,080 세대 주택 및 토목공사 / 2012 년 수주 SI - BNCP 내 인프라시설(교육/공공/병원) 건립 / 2015 년 수주
발주처	NIC(National Investment Commission, 이라크 국가투자위원회)
도금액	총 101.2 억 USD(BNCP 80.0 억 USD, SI 21.2 억 USD)
공정진행률	BNCP - 38.1% / SI - 26.4%

자료: 회사제시자료

주: 공사진행률은 2022년 8월말 기준

- 회사는 BNCP 및 SI 프로젝트 수주 시, 각 프로젝트 도금액의 약 10% 해당하는 금액을 선수금으로 수령하였다. 이후 2019년까지 공사대금이 전반적으로 원활하게 회수되어 왔으나, 코로나 사태가 발생한 2020년 이후 공사대금 회수실적이 저조한 것으로 파악된다. 실제, BNCP 프로젝트의 경우 계약서상 기성금을 매 4개월 단위로 청구 및 수령하기로 되어 있음에도 불구하고 최근 공사대금을 수령한 시기는 2021년 12월인 가운데, 해당 회수금액(88백만USD)은 회사가 전체 기성 청구하고 수령하지 못한 금액(2022년 8월말 기준 6.29억USD)을 크게 하회하고 있는 것으로 파악된다.

[프로젝트별 공사대금 회수조건]

단위: 억 USD

BNCP				SI			
구분	비율	금액	수령시기	구분	비율	금액	수령시기
선수금	10%	7.75	2012년	선수금	10%	2.12	2015년
1차 중도금	5%	3.88	2013년				
2차 중도금	5%	3.88	2014년				
3차 중도금	5%	3.88	2014년				
기성금	75%	58.13	공사기간	기성금	90%	19.08	공사기간
소계	100%	77.50				21.2	
물가상승분		2.50				-	
합계		80.00				21.2	

자료: 회사제시자료

- 회사가 프로젝트 수주 시점에 수령한 선수금(BNCP 7.75억USD, SI 2.12억USD)은 공사가 진행되면서 공사대금 수령시기에 각 기성에 따라 반제되고 있다. 해외공사의 선수금의 반제에 대한 이해를 위해 하기 표를 첨부한다.

[해외공사 선수금 반제의 이해]

단위: 억원

구분	기성금액	수금비율	수금액	선수금 반제금액	선수금 반제 잔여금액
선수금		10%	100		100
기성금 1	200	18%	180	20	80
기성금 2	200	18%	180	20	60
기성금 3	200	18%	180	20	40
기성금 4	200	18%	180	20	20
기성금 5	200	18%	180	20	-
합계	1,000	100%	1,000	100	

자료: NICE신용평가(상기 금액은 예시로 기재)

- 2022년 8월말 기준 이라크 공사관련 미수금(6.29억USD)과 선수금(6.6억USD)의 규모는 유사한 수준이다. 이는 NIC로부터 공사대금 회수가 지연되자, 회사가 공사투입 인원을 축소시키면서 공사미수금이 선수금을 상회하지 않게 공사를 진행함에 따른 것으로 파악된다. 실제, 비스마야 프로젝트 투입인원이 2019년말 약 1.2만명에서 2021년말 약 680여 명으로 축소되는 등, 이라크로부터의 공사대금 회수가 지연되자 회사는 공사진행 속도를 조절하였다.

[비스마야 PJT 공사대금 청구 및 수령현황]

단위: 억 USD

기성청구(a)	수령금액(b)	미수금(a-b)	선수금	
			PJT 최초	22.08 잔액
49.51	43.22	6.29	9.87	6.60

자료: 회사 제시자료

주1: 2022년 8월말 기준

주2: BNCP와 SI 프로젝트 합산

주요 모니터링 요인 및 향후 신용도 전망

- **2022년 10월 28일 비스마야 프로젝트 계약해지 통보의 효력 발생 여부:** 회사와 이라크 NIC의 추가 협의에 따라 회사의 계약해지 통보가 철회될 가능성도 있는 것으로 파악되는 가운데, 실제 비스마야 프로젝트의 타절 여부에 대한 모니터링이 요구된다. 실제 비스마야 프로젝트가 타절될 경우, 해당 효과는 회사가 (주)한화에 흡수 합병된 이후에 확인할 것으로 예상된다.
- **이라크 프로젝트의 타절이 회사(한화건설)의 신용도에 미치는 영향은 제한적:** 회사가 (주)한화에 피흡수 합병되는 절차는 이라크 NIC의 부동의 의사 표시에도 불구하고 기존 스케줄에 따라 진행되는 것으로 파악된다. 2022년 11월 1일을 합병기일(합병등기일 2022년 11월 2일)로 하여 회사가 (주)한화로 피흡수 합병되면, 회사는 소멸되고 회사의 기발행 무보증사채, 기업어음 및 전자단기사채는 존속법인인 (주)한화로 이관된다. 보고서일 현재 NICE신용평가(주)는 (주)한화의 장단기 신용등급을 A+/Stable, A2+로 부여하고 있는 가운데, (주)한화의 합병내용이 공시되자 회사와 (주)한화의 신용도 등을 감안하여 2022년 8월 회사의 장단기 신용등급을 기존 등급으로 유지하고 상향검토(†) 등급감시대상에 등재(회사의 장단기 신용등급 A-↑, A2-↑)하였다. 비스마야 프로젝트가 2022년 10월 28일 최종적으로 타절될 경우 해당 효과가 회사에 미치는 영향이 단기간 내 결정되지 않을 것으로 파악되는 바, 회사의 현재 신용등급은 회사가 (주)한화에 피흡수합병되어 소멸되기 전까지 유지될 예정이다.
- **이라크 프로젝트 타절 관련 이슈는 실질적으로 합병 존속회사인 (주)한화의 신용도에 영향을 미칠 예정이며, 이에 대해서는 모니터링 필요:** 2022년 8월말 기준 비스마야 프로젝트 관련 기성청구 미수금(6.29억USD)과 선수금(6.6억USD)의 규모는 유사한 수준이나, 실제 동 계정들의 상계 가능 여부에 대해서는 불확실성이 존재한다. 또한, 프로젝트 타절에 따라 이라크 NIC와 회사간의 국제적 분쟁이 발생하게 될 경우, 해당 법적 절차의 진행에는 장기간이 소요될 것으로 추정된다. NICE신용평가(주)는 향후 이라크 NIC에 대한 선수금의 반환 여부, 공사 미수금의 회수 가능성, 법적절차 진행 결과 등을 모니터링 하여, 금번 비스마야 프로젝트의 타절이 (주)한화의 재무적용통성 및 재무안정성 등에 미치는 영향을 검토하여 향후 신용등급에 반영할 예정이다.

관련참고자료

[\(주\)한화건설 기업상세정보 \(기업개요/평정요지/재무부표\)](#)[\(주\)한화 기업상세정보 \(기업개요/평정요지/재무부표\)](#)[한화그룹 사업 구조 개편 결정 - 시너지 효과 창출 여부 및 재무안정성 변동 모니터링 예정\(2022.08.02\)](#)[한화그룹의 대우조선해양\(주\) 인수에 따른 관련 회사별 영향 검토\(2022.09.27\)](#)

〈유의사항〉

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견이며, NICE신용평가(주)가 외부에 제공하는 보고서 및 연구자료(이하 '발간물')는 상대적인 신용위험 현황 및 전망에 대한 견해를 포함할 수 있습니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무 불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급과 발간물은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자 의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 발간물에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.