

중국의 해외 M&A 현황 및 문제점

KIEP 북경사무소 (sslee@kiep.go.kr, Tel: 86-10-8497-2870)

차 례 ●●●

1. 중국기업 해외 M&A 현황과 원인
2. 중국기업 해외 M&A 특징
3. 중국기업 해외 M&A 문제점과 관련 리스크

주요 내용 ●●●

- 금융위기의 충격으로 여러 다국적 기업들의 확장 추세가 주춤하고 있는 가운데, 중국기업들의 해외 M&A는 국제경제 침체를 기회로 삼아 성장세를 지속
 - UN의 「2010년 세계투자보고」에 따르면 이미 중국의 대외투자는 세계 5위를 차지하였으며, 중국기업들은 M&A 건수와 거래규모 모두에서 두각을 나타내며 세계 M&A 시장의 싹을 틔워 세력으로 부상
 - 구조 전환을 도모하는 중국기업들이 부족한 자원과 능력을 보충하고, 새로운 경쟁력과 규모의 효과를 획득하는 수단으로 해외 M&A를 선택
- 국유기업이 여전히 해외 M&A의 주요 세력이기는 하지만 민영기업의 점유비가 지속적으로 상승하고 있으며, 해외 M&A 영역 또한 고급 신기술, 고급 제조업 등의 산업으로 확장하는 추세
 - 연합 인수 등 최근 새롭게 나타난 M&A 방식을 통해 중국기업은 해외 M&A 비용 압박을 완화하고 투자 리스크를 효과적으로 분담
 - 산업 체인 통합과 산업 확장을 위한 전략성 M&A가 한층 더 발전하여 중국기업의 세계 산업 체인 내 발언권이 강화
- 그러나 많은 중국기업이 해외 M&A 경험이 없고 사전 준비가 불충분하며, 현지의 관련 법률, 정책, 사회 문화 등에 익숙하지 못하고 전문 능력이 부족하여 M&A 과정 중에 각종 문제가 출현하기도 하며, M&A 후에도 문화 충돌과 노동 분규 등을 초래
 - 또한 중국의 불완전한 금융 시스템으로 인해 중소기업의 융자 비용이 과다하고, 해외 M&A와 관련된 공공 서비스 및 제도가 여전히 미흡

1. 중국기업 해외 M&A 현황과 원인

가. 현황

■ 금융위기의 충격으로 여러 다국적 기업들의 확장 추세가 주춤하고 있는 가운데, 중국기업들의 해외 M&A는 글로벌 경제 침체를 기회로 삼아 성장세를 지속

■ UN의 <2010년 세계투자보고>에 따르면 중국의 대외투자는 이미 세계 5위를 차지하였으며, 중국기업들은 M&A 건수와 거래규모 모두에서 두각을 나타내며 세계 M&A 시장의 싹쓸이 세력으로 부상

- 2012년의 M&A 건수는 112건으로, 2006년의 9.3배, 2007년의 5.3배로 증가
- 2012년 거래금액은 2006년의 190%로 증가하였으며, 평균 거래금액은 2002년 2억 99만 달러에서 2006년 11억 420만 달러로 급등한 이래 3~5억 달러 수준을 유지
- 2013년 중국기업의 M&A 규모는 384억 9,500만 달러로 사상 신고점을 기록하였으며, 규모 또한 아시아 1위로 도약

표 1. 중국기업의 해외 M&A 건수와 규모

(단위: 백만 달러)

시기	M&A 건수	금액 발표된 M&A 건수	M&A 금액	평균 M&A 금액	시기	M&A 건수	금액 발표된 M&A 건수	M&A 금액	평균 M&A 금액
2002	11	10	2089.9	209.9	2008	33	28	8684.68	310.17
2003	9	7	2048.6	292.7	2009	38	30	16098.83	536.63
2004	16	9	2367.49	263.05	2010	57	44	13195.09	299.89
2005	8	6	4243.59	707.27	2011	110	82	28098.92	342.67
2006	12	9	10282.16	1142.46	2012	112	88	29825.21	338.92
2007	21	15	2437.80	162.52	2013	99	78	38495.12	493.53

자료: 2002-2006 汤姆逊全球并购数据库, 재인용: 2007-2013 清科数据库, 谭小芳, 范静.

■ 중국기업 해외 M&A 평균 거래금액은 2009년에 90%의 폭발적 증가를 보인 후 줄곧 안정적으로 성장

- 2013년 中海油가 151억 달러로 캐나다의 넥센(尼克森)을 인수한 사례는 중국 역사상 최대 규모의 해외 M&A 거래

- 2013년 중국기업의 해외 M&A 내역을 보면 국유기업뿐 아니라 민영기업도 종종 수십억 달러 이상의 대형 해외 M&A 거래를 실시

나. 중국기업 해외 M&A 증가의 원인

- 구조 전환을 도모하는 중국기업들이 부족한 자원과 능력을 보충하고, 새로운 경쟁력과 규모의 효과를 획득하는 수단으로 해외 M&A를 선택
- 중국 현지의 금융기관과 사모 주식 펀드들이 증가하면서 기업의 해외 M&A에 필요한 자금 조달이 전보다 수월
- 중국기업의 M&A가 늘어나면서, 그 사례로부터 경험과 교훈이 누적되고 M&A에 대한 기업의 자신감이 증대
- 금융위기 이후 글로벌 경제의 약세가 중국기업 해외 M&A의 호기로 작용하고 있으며, 일부 국가들의 해외투자 규제정책 완화 또한 중국기업의 M&A 수요를 자극

2. 중국기업 해외 M&A 특징

- 국유기업이 여전히 해외 M&A의 주요 주체이기는 하지만 그 비율이 점차 하락하고 있으며, 민영기업의 점유비는 지속적으로 상승
- KPMG가 발표한 연구 보고서는 국유기업이 중국기업 해외 M&A 중에서 차지하는 비중이 2009년의 88.4%에서 2012년에는 60%로 하락하였다고 발표
- 최근 수년간 중국 국내정책이 민영기업의 해외 진출을 장려하고, 세계의 중국에 대한 개방적 태도가 유지되면서, 중국 민영기업의 해외 M&A 진행에 유리한 조건이 형성

글상자 1. Sichuan Hanlong 그룹(四川汉龙集团)의 사례

2013년 3월 四川汉龙集团이 약 2억 호주달러의 금액을 출자하여 아프리카의 대형 철광석회사 SDL 주식의 16%를 인수하여, SDL 회사 주식의 19%를 보유함으로써 이 회사의 최대 단일주주가 됨.

호주 거래소에 상장된 SDL은 현재 세계 굴지의 대형 철광석 회사 중 하나이며, 백억 톤가량으로 예상되는 철광석 자원을 보유하고 있음.

이 거래는 중국의 에너지 공급 확보에 중요한 의미가 있으며, 특히 일부 국가들이 중국 대형 국유기업의 에너지 업계에서의 인수 행위에 민감한 반응을 보이는 상황에서 민영기업의 M&A는 또 다른 가능성을 제시함.

■ 비록 에너지 광산업계가 여전히 중국 해외 M&A의 최대 비중을 차지하고 있으나, 중국의 ‘경제 구조조정, 국내 기업의 빠르고 안정적인 해외진출 추진’ 정책의 효과로 인해 해외 M&A 영역이 고급 신기술, 고급 제조업 등의 산업으로 이동하는 추세

- 이전의 중국 해외 M&A는 규모와 영향력 면에서 모두 에너지 광산업계에 집중되어 있었으나, 그 점유비는 이미 2010년 58.9%에서 2013년 34%까지 하락
- 특히 华为, 百度, 吉利, 三一重工 등 지명도 있는 민영기업의 해외 M&A에서 영역 다원화의 특징이 더욱 확연

■ 국제 중개기관의 출현은 해외 M&A의 성공률을 크게 제고하였으며, 연합 인수 등 최근 새롭게 나타난 M&A 방식은 중국기업의 해외 M&A 자금압박 완화와 투자 리스크 분담에 유리

- 연합 인수는 글로벌 M&A 시장이 주목하는 일종의 새로운 M&A 방식
 - 中海油가 中石化와 연합하여 양콜라 유전을 인수한 사례, 中石化가 브리티시페트롤리엄(BP석유공사)과 연합하여 이라크 루마일라 유전기술 서비스 프로젝트를 낙찰받은 사례 등
- 자금 원천 측면에서는 외채 융자 점유비가 하락하고 국유은행으로부터의 대출 비중이 상승하였는데, 이는 중국 국내기업 해외 M&A에 대한 정책 지향 변화를 반영
- 최근 사모 주식 펀드가 참여한 대외 투자가 나날이 활약하며 기업에 필요 자금과 인재를 제공할 뿐 아니라, 투자 채널 확대와 이익 모델의 다양화에도 새로운 선택을 제공

■ 산업 체인 통합과 산업 확장을 위한 전략성 M&A가 한층 더 발전

- 이러한 전략성 M&A는 기업이 전체 산업 내에서의 발언권을 대폭 강화할 수 있는 근거로 작용
- 中联重科가 세계 최고 모르타르 브랜드를 보유한 제일 브랜드인 독일의 M-TEC을 인수한 사례, 双汇国际의 Smithfield Foods를 인수한 사례 등은 모두 전략성 M&A의 특징이 명확

3. 중국기업 해외 M&A 문제점과 관련 리스크

가. 문제점

■ M&A 규모의 지속 성장이 주로 대형 M&A 사례에 의존

- 2013년 M&A 총 금액은 수년간의 성장 추세를 유지하고 있으나, 1/4분기 中海油的 캐나다 넥센 인수(151억 달러)와 3/4분기 双汇의 Smithfield Foods 인수(71억 달러)의 영향이 지대하여, 이후 대형 M&A 사안이 발생하지 않는다면 해외 M&A 규모의 성장 가능성이 불확실
- 중국의 M&A 건수는 2012년의 112건에서 2013년의 99건으로 1년 사이 13건 감소

■ M&A 주체와 M&A 대상 산업이 여전히 편중

- 2013년 중국 민영기업의 대형 해외 M&A 거래가 여러 건발생했지만, 규모 면에서 여전히 中海油和 같은 국유기업의 해외 M&A 거래와 큰 차이
- 이는 국유기업이 민영기업에 비해 더 간단하고 더 편리한 조건으로 자금을 조달할 수 있는 현실과 밀접한 관련
- 에너지 영역이 완료된 M&A의 총 거래금액에서 주요한 비중을 차지하는데, 에너지 산업의 M&A는 일반적으로 대형 국유기업이 실시하며, 이러한 현상은 중국 해외 M&A 산업과 주체 구조의 최적화에 불리

■ M&A 과정 중에 노출되는 중국기업 자체의 능력 부족

- 많은 중국기업이 해외 M&A 경험이 없고 사전 준비가 불충분하며, 현지의 관련 법률, 정책, 사회 문화 등에 익숙하지 못하고 전문 능력이 부족

- 일부 기업은 중개비 절약을 위해 전문 중개기관을 이용하지 않아 M&A 과정 중에 각종 문제가 출현하기도 하며, M&A 후에도 문화 충돌과 노동 분규 등을 초래하여 기업 이미지와 명예가 훼손
- 해외 경제환경의 변화와 국가 정책의 고무에 자극 받은 중국기업들은 해외 M&A에 대한 환상을 가지고 거래를 추진하나, 자금, 기술, 경영 관리 방면에서 실력의 한계로 인해 투자를 완성하지 못하는 경우도 발생
 - 2009년 등록자본이 3억 위안에 불과한 四川腾中重工이 미국 Hummer 브랜드 인수를 추진하다가, 1.5억 달러의 인수비용 조달의 어려움과 자동차 기술 및 관리 경험 부족으로 인해 결국 실패를 선언
- M&A 이후 문화 통합 및 고급 기술 통합 능력, 다양한 브랜드 운영 경험과 능력 부족, 국제적 경영 관리인재 부족 등의 문제가 출현

■ 중국기업 해외 M&A의 높은 금융 비용

- 중국은 아직 완전한 신용담보체계가 건립되지 않아 중소기업은 과도한 용자 금리와 고액의 담보 비용까지 부담
- 국가 외환관리 제도가 엄격하고 자금 유출 및 유입에 소요되는 시간이 길어, 환율 손실 리스크가 크다.

■ 중국이 점차 대외 직접투자에 관한 규제를 완화하고 있으나, 중국기업의 해외 M&A와 관련한 공공 서비스 발전은 여전히 미흡하고, 관리심사제도 개선이 시급

- 2009년 발개위와 상무부가 해외 M&A 심사 절차를 간소화하였음에도 불구하고, 심사 단계가 여전히 복잡하여 적으면 3개월, 길면 1년 이상이 걸려 기업이 시기를 놓치는 경우가 발생
- 대외투자정책이 점차 다원화되는 M&A의 환경에 부적합
 - 프로젝트 초기 비용을 20%로 한정하는 제도가 초반에 대량의 자금이 소요되는 특수한 M&A를 제약
- 정부의 간섭이 과도하고, 관련 부처의 해외 M&A에 대한 전문화 서비스 수준과 지원 효과가 모두 미흡

나. 관련 리스크

■ 정치 및 법률 리스크

- 정치제도 및 의식 방면의 차이 때문에 선진국은 중국기업의 해외 M&A에 대해 조심스러운 태도를

가지는 경향이 있으며, 개발도상국가와의 경쟁과 마찬가지로 중국기업의 해외 M&A에 불리하게 작용할 가능성이 존재

- 해외 M&A는 국가의 안전과 이익에 영향을 끼칠 수 있는 비교적 민감한 화제이므로, 일반적으로 모든 국가가 법률적 규제를 시행
 - 예를 들어 미국은 전문적인 외국투자위원회(CFIUS)를 설치하고, 국가 안전과 관련된 우려가 있는 모든 인수와 경영권 투자를 심사
 - Huawei(华为)의 미국 3 leaf systems 인수 실패, Zhonglv(中铝)의 호주 Rio Tinto 인수 좌절, XiseGuoji(西色国际), Sanyizhonggong(三一重工), Haier(海尔)의 유사한 경험 등은 모두 현지 국가가 국가 안전을 이유로 내세워 반대한 결과
- 중국은 해외 M&A 시작시기가 비교적 늦어, 세계 각국 법률과 관련한 전문 인재 또는 조직이 부족하기 때문에, 법률 방면의 문제로 인한 M&A 실패와 자원 낭비의 리스크가 존재

■ M&A 사후 통합 리스크

- 거래 쌍방의 업무 규범, 법률 문화와 가치관 등의 차이 때문에 M&A 이후의 통합에 문제가 자주 출현
- M&A 후의 감독관리 규정과 문화의 통합이 중국 측 회사 가치하락의 중요한 두 가지 요인인데, 중국기업은 종종 인수 과정에서만 적극적인 뿐 가치 창조에 최종적인 영향을 끼치는 관건 문제를 간과

■ 경제환경 및 산업 환경리스크

- 외국 기업이 현지 국가의 경쟁적 지위를 유지하기 위해 중국기업의 M&A를 저지하거나, 중국 국내 동종 업계의 기업들이 국제시장에서 같은 대상의 자산을 추구하는 상황이 발생
- 지명도가 낮은 일부 중국기업에 대한 세계시장의 이해 부족이 이러한 기업들의 M&A 추진에 장애로 작용

<참고자료>

『中国企业跨国并购的现状 问题和对策』(2014년6월30일), 「商业时代」.

『中国企业海外并购: 新特征及问题研究』(2014년2월20일), 「国际经济合作」.

『跨国并购 产业结合与要素优化』(2014년6월), 「宏观经济研究」.

자료 정리: 인민대학 경제학원 박사과정 한지민 (hanzhimin8@gmail.com)