



적대적 M&A에 대한 일본 정부 및 기업의 대응

정성춘 세계지역연구센터 일본팀장 (jung@kiep.go.kr, Tel: 3460-1202)

주요 내용

- ▣ 일본의 M&A 시장은 1990년대 후반 이후 본격적인 활황을 맞이하고 있으나, M&A 시장의 활성화와 더불어 단기적 이익을 목적으로 한 외국자본 및 일본 내 신흥 IT 기업의 적대적 M&A가 사회적 문제로 대두되고 있음.
- ▣ 일본기업들이 매수 방어책을 적극적으로 도입하고 있는 가운데 일본정부는 합리적인 매수 방어책 도입을 위한 본격적인 제도 정비에 나서고 있으며, 2006년 5월부터 시행되는 신 회사법 제도하에서 기업들이 활용할 수 있는 매수 방어책의 범위가 더욱 확대될 예정임.
 - 경제 산업성은 2005년 5월 「買收防衛策指針」을 마련하여 공표하였음. 이 지침은 법적 구속력을 가지지는 않지만 향후 매수 방어책을 도입하려는 일본기업과 적대적 M&A를 둘러싼 분쟁을 처리하는 사법당국에 중요한 지침으로 기능할 것으로 기대되고 있음.
 - 또한 2006년 5월부터는 새로운 회사법제가 시행되어 매수 방어책의 도입범위가 더욱 확대될 예정임. 이로써 일본정부는 매수 방어책은 확대하면서 기업경영자의 과잉방어를 방지하기 위한 구체적인 지침 형성 작업을 거의 완료하고 있음.
- ▣ 이러한 일본의 사례를 통해 우리는 다음과 같은 시사점을 얻을 수 있음.
 - 첫째, 우리나라도 경제 활성화 및 기업지배구조 개선이라는 관점에서 M&A를 적극 활용할 수 있는 정책기조를 유지하는 것이 바람직함.
 - 둘째, 우리 정부는 M&A와 관련된 기존의 틀을 엄격하고 공정하게 적용하여 M&A의 순기능을 극대화하는 한편 외자에 의한 국내기업 매수에 대해서는 자본시장의 발전을 통하여 근본적으로 대처해야 할 것임.
 - 셋째, 우리기업은 적대적 M&A에 대비하기 위해 평시에 가능한 매수 방어책을 도입하고 이 해관계자들과 신뢰관계를 확보하기 위해 상시적으로 노력해야 할 것임.

1. 적대적 M&A에 대한 최근의 논란

- 최근 소비러의 SK에 대한 적대적 M&A, 아이칸의 KT&G에 대한 적대적 M&A 등 외자에 의한 우리 기업의 매수를 둘러싸고 사회적 논란이 고조되고 있음.
 - 국내에서는 외자에 의한 국내기업의 인수합병으로 국부유출 우려가 제기되고 있는 가운데 1998년 이후 크게 약화된 국내기업의 매수 방어책을 다시 강화해야 한다는 주장이 강하게 제기되고 있음.
 - 한편 재벌개혁 등 기업지배구조 개선을 중시하는 논자들은 매수 방어책의 강화가 건전한 기업지배구조 형성을 저해하기 때문에 강화는 불필요하다고 주장하고 있음.
 - 우리 정부는 기업경영의 건전화라는 적대적 M&A의 순기능을 중시하면서 의무공개매수제도 부활 등에 대해 부정적인 견해를 피력하고 있음.
- 최근까지 장기불황에 시달려 온 일본도 외자에 의한 적대적 M&A의 역기능에 대해 어떻게 대응할 것인지 동일한 과제에 직면해 있음.
 - 통화위기라는 외적 충격에 의해 M&A 시장을 개방한 우리나라와는 달리, 일본은 불황 극복이라는 내적 요인에 의해 M&A 시장 활성화 정책을 구사해왔음.
 - 이러한 정부정책과 기업의 조직재편 강화라는 내재적 동인에 의해 1990년대 후반 이후 일본의 M&A 시장은 봄을 맞이하고 있으나 적대적 M&A 증가와 더불어 이에 대한 대책 마련에 부심하고 있음.
- 본 자료에서는 1990년대 후반 이후의 시기를 대상으로 적대적 M&A에 대한 일본 정부 및 기업의 대응동향 및 특징을 고찰하고 우리나라에 주는 시사점을 도출해보고자 함.

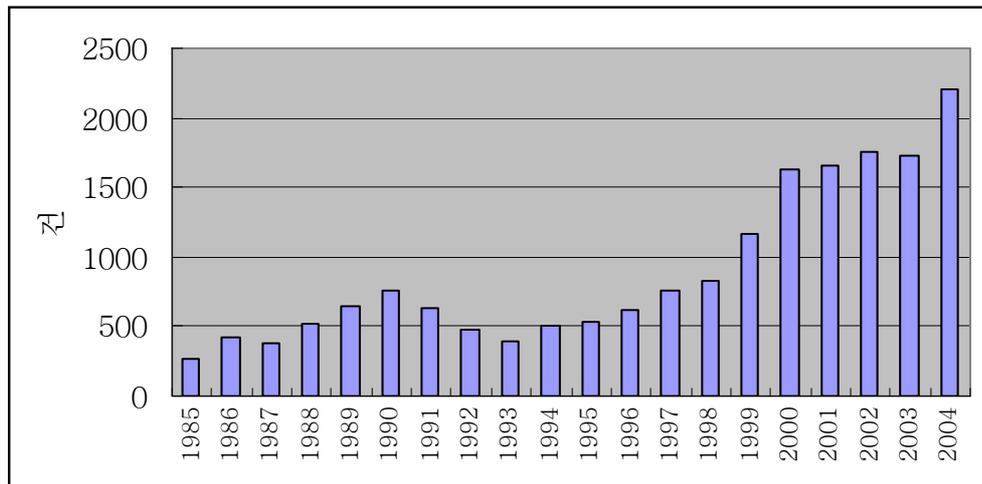
2. 일본의 M&A 시장 현황

- 일본의 M&A 시장은 현재 매우 활발한 움직임을 보이고 있음. 이러한 활황은 장기불황에 대응하기 위해 기업구조조정이 적극적으로 추진되는 과정에서 M&A가 적극적으로 활용되었기 때문임.

- 일본의 M&A 건수는 1990년대 후반 이후 가파르게 증가하기 시작하여 2000년에는 1,600건을 넘어섰고 2004년에는 2천 건을 넘어섰으며 2005년에는 2,725건으로 1980년대 이후 제2차 M&A 붐을 맞이하고 있음.

그림 1. M&A 거래건수의 추이

(단위: 건수)

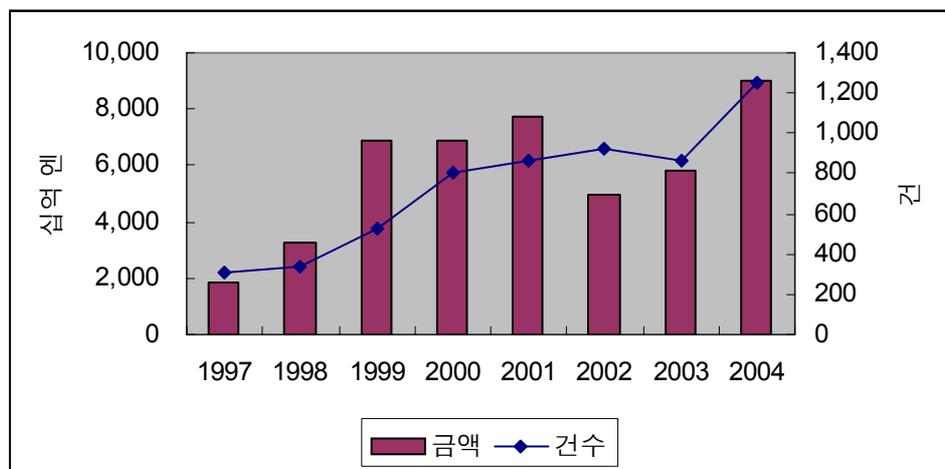


자료: Marr(2005. 2)

- 거래금액이 공표된 M&A 실적은 2004년 약 9조 엔 정도로 전년의 5조 8천억 엔에 비해 약 1.6배 증가하였음. 거래금액이 공표된 M&A 비중이 약 50%에 달하고 있다는 점을 고려할 때 실제 거래금액은 이보다 훨씬 클 것으로 추정됨.

그림 2. 거래금액이 공표된 M&A 추이

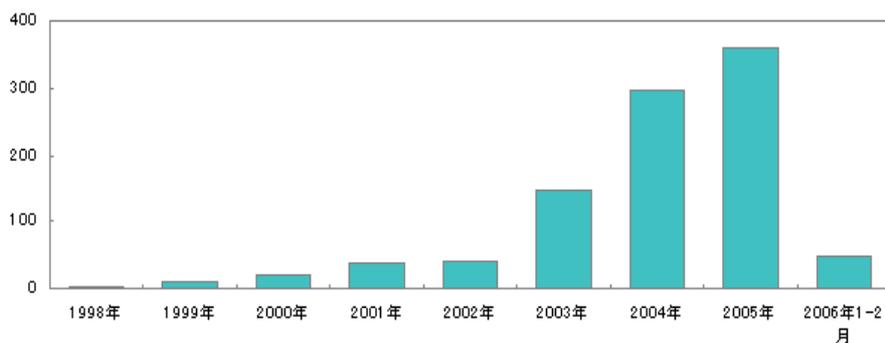
(단위: 십억 엔, 건수)



자료: Marr(2005. 2)

- 특히 투자회사에 의한 일본기업의 M&A가 2003년 이후 급격히 증가하고 있는 것이 특징임.
 - 투자회사에 의한 M&A는 2002년 20건에서 2003년 147건으로 급증, 2005년에는 300건을 상회하기에 이르렀음. 또한 투자회사에 의한 M&A가 총 M&A 건수에서 차지하는 비율도 증가하여 2004년에는 13.3%에 이르렀음.
 - 투자회사 중 외국계 투자회사에 의한 M&A도 급증하는 추세에 있음. 외국계 투자펀드에 의한 M&A는 2000년 7건에 불과하였으나 2003년에는 49건, 2004년에는 97건으로 급증하였음.
 - 외국인투자자에 의한 일본기업 M&A(Out-In) 전체를 보면 최근 약간 주춤하는 모습을 보이고 있음. 공표된 금액상으로 보면 외국인투자자의 M&A는 1999년 약 2조 5천억 엔이었으나 2004년에는 6,800억 엔으로 감소하였음.
 - 그러나 이 외국인투자자들에 있어 투자펀드가 차지하는 비중은 매우 높음. 일본의 M&A 전문 중개업체인 레코프(RECOF)에 따르면, 2004년을 기준으로 총외국인 M&A 투자액 6,800억 엔 중 약 5천억 엔이 투자펀드에 의한 것이었음.

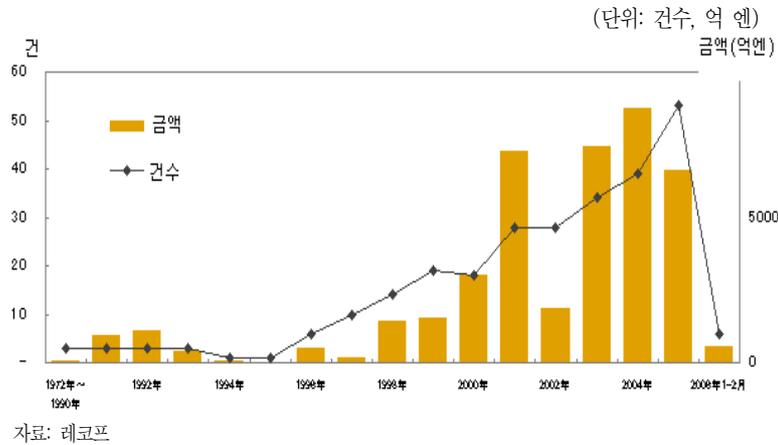
그림 3. 투자회사에 의한 일본기업의 M&A 건수



자료: 레코프(RECOF)

- 일본에서는 피매수기업의 합의 없이 적대적 M&A를 시도하는 것은 사업관행상 비도덕적 행위로 간주되어왔음. 따라서 적대적 M&A 건수는 매우 적었으나 최근에는 외국자본 및 신흥 IT 기업에 의한 적대적 M&A가 증가하고 있는 추세임.
 - 예를 들면 주식공개매집(TOB)에 의한 M&A 건수 및 금액은 2000년 이후 가파른 증가세를 보이고 있음.

그림 4. TOB 건수 및 공표금액의 추이



- 일본에서 적대적 M&A에 대한 사회적 관심이 높아지기 시작한 것은 2003년 이후부터임. 이 시기부터 외국계 펀드에 의한 일본기업의 적대적 M&A가 본격적으로 나타나기 시작하였음.

- 대표적 사례로서 금속가공유업체인 유시로와 모직물 염색업체인 소토에 대한 미국 펀드회사 스틸 파트너즈(SP)의 주식공개매집(TOB)을 들 수 있음. 2003년 12월, SP는 유시로와 소토에 대해 주식공개매집(TOB) 공격을 가하기 시작하였음.

- 이에 대해 유시로는 1주당 배당액을 증가시켜(14엔 → 200엔) 대응하였고 소토는 우호적 관계에 있는 NIF사(백기사)에 소토의 주식취득을 의뢰하여 대응하였음. 배당증액으로 인해 유시로의 주가는 급상승하여 SP의 TOB는 실패로 끝났으나 NIF의 소토 주식 취득은 과도한 주가인상 경쟁으로 실패해 결국 소토는 배당증액으로 대응하여 위기를 모면하였음.

- 두 회사는 (1) 현금흐름 등 기업성과가 안정적이고, (2) 성숙산업에 속해 있으며, (3) PBR(주가순자산배율)이 1보다 작고, (4) 현금성 자산을 많이 보유하고 있다는 공통점이 있음.

※ PBR(Price Book-value Ratio): 주가를 1주당 순자산으로 나눈 값으로 이 값이 1보다 작으면 주가가 기업의 주주자본(총자산-부채)보다 작아 주가상승 가능성이 높은 것을 의미함.

- 이 사건을 계기로 일본기업은 주주의 이익을 중시하지 않는 기업경영이 외국자본의 M&A 공격에 취약하다는 사실을 인식하고, 이후 적대적 M&A에 대한 대응책을 강구하는 방향으로 기업의 자본정책을 선회함.

■ 적대적 M&A에 대한 관심을 일거에 높인 충격적인 사건은 2005년 2월에 발생한 라이브도어(IT 신흥기업)의 닛폰방송 경영권 장악 소동이었음.

- 라이브도어는 시간외 거래를 통해 닛폰방송의 주식을 몰래 매집하여 이 회사의 경영권을 장악하려 하였음. 닛폰방송의 주식매집 목적은 닛폰방송이 대주주로서 지배하고 있던 후지TV를 장악하는 것이었음.

※ 시간외 거래: 일본에서의 주식거래는 ‘시장내 거래’와 ‘시장외 거래’로 구분되며 ‘시장내 거래’는 다시 ‘시간내 거래’와 ‘시간외 거래’로 구분됨. ‘시장외 거래’에 대해서는 TOB 규제가 적용되어 거래가 엄격히 규제되고 있었으나 ‘시간외 거래’는 ‘시장내 거래’로 취급되어 TOB 규제가 적용되지 않아 주식매집이 공개되지 않고 있었음.

표 1. 주식거래 방식과 TOB 규제

구분	시장내 거래		시장외 거래
	시간내 거래	시간외 거래	
거래시간	9:00 ~ 11:00 12:30 ~ 15:00	8:20 ~ 9:00 11:00 ~ 12:30 15:00 ~ 16:30	수시
거래방법	경매방식	네트워크상에서 상대 교섭에 의한 거래 가능	상대 거래
TOB 규제의 적용	없음	(당시) 없음 (법개정 후) 있음	있음

자료: 宮崎哲也(2005), 『図解でわかるM&A』.

- 라이브도어의 공격에 대응해 닛폰방송은 후지TV에 신주예약권을 발행하여 대항하려 하였으나 일본의 사법당국은 이러한 닛폰방송의 행위가 위법이라 판정하였음. 신주예약권 발행이 경영자의 自己保身적 행위라는 사법당국의 판단이었음.

- 결국 소프트뱅크 인베스트먼트가 후지TV의 주식을 차입하는 방식으로 개입하였고, 라이브도어의 적대적 M&A는 실패로 귀결되었고 양사는 화해하게 됨.

- 라이브도어 사태를 계기로 적대적 M&A에 대한 일반국민의 인식이 급격히 높아짐과 동시에 일본 정부당국(경제산업성, 금융청 등) 및 일본기업의 적대적 M&A에 대한 대응은 한층 가속화되기에 이룸.

3. 일본 정부 및 기업의 대응

- 1990대 후반 이후 일본정부는 M&A의 활용을 가속화시키기 위한 제도개혁을 적극적으로 추진해왔음. 그 배경에는 저수익구조에 신음하는 일본기업의 구조조정, 다시 말하면 과잉설비 및 과잉고용의 해소를 촉진하려는 목적이 있었음.
- 일본정부는 1997년 이후 상법, 독점금지법의 개정, 산업재생특별조치법 제정, 회사법제의 근대화 등 M&A를 촉진하는 방향으로 관련 법제도를 매우 빠른 속도로 개선해왔음.

표 2. 일본의 M&A 촉진을 위한 법 개정의 개요

제도개혁	시기	주요 내용
합병절차의 간소화 (상법 개정)	1997년	<ul style="list-style-type: none"> • 흡수합병의 보고 총회, 신설합병의 창립총회제도가 폐지됨. 단순히 경과 보고적 성격을 가지는 총회를 개최하는 데 많은 시간(약 2~3개월)과 노력이 소요되어 이 제도를 폐지하게 되었음. • 특정한 경우 주주총회에 의한 승인을 요하지 않는 간이합병절차를 창설하였음.
지주회사 설립가능 (독점금지법 개정)	1997년	<ul style="list-style-type: none"> • “기업재편을 통하여 국제적인 경쟁력을 강화하기 위해 지주회사의 형태를 이용하고 싶다”는 기업측의 요망을 받아들여 사업지배력이 과도하게 집중하는 경우를 제외하고는 지주회사의 설립을 승인함(지주회사가 가장 전형적으로 나타나고 있는 산업은 금융산업임).
산업활력재생 특별조치법	1999년	<ul style="list-style-type: none"> • 법률에 정해진 인정계획(사업재편계획)을 작성하여 경제산업성에 제출하고 이 계획이 인정되면 세제, 상법, 금융상의 각종 지원을 받을 수 있도록 한 것임.
주식교환, 주식이전제도 설립(상법 개정)	1999년	<ul style="list-style-type: none"> • 이 제도를 통해 지주회사를 중심으로 한 기업그룹내 사업재편이 급속히 진전되게 됨. 이 제도는 지주회사를 중심으로 특정기업을 완전 자회사화하는 것을 용이하게 해주고 있음.
회사분할제도의 도입 (상법 개정)	2000년	<ul style="list-style-type: none"> • 이 제도를 통해 기업내 채산성이 낮은 부문을 타사에 쉽게 양도하고 특정분야에 경영자원을 집중하는 사업재편이 급속하게 전개되기 시작하였음. 영업양도에 비하여 사업부문의 일괄적인 처분이 가능하여 사업재편에 소요되는 시간과 비용을 감소시킴.
회사법제 근대화	2006년	<ul style="list-style-type: none"> • 기업경영과 관련되는 상법, 유한회사법 등을 「회사법」이라는 단일법으로 통합하여 일본의 기업경영환경을 근본적으로 개혁하는 법률임. 980여 개에 가까운 조항으로 이루어진 방대한 법으로서 반세기 만의 대개혁임. • 회사법의 핵심은 기업경영자의 권한을 강화하고 기업경영의 기동성을 높이는 것임. 주주총회 등을 통해 기업의 이해당사자(Stake-holders)간의 이해조정엔 너무 많은 시간을 소비해온 일본기업의 폐해를 시정하기 위한 개혁으로 보임. • 회사법 중 M&A와 관련되는 가장 중요한 부분은 “합병대가의 유연화” 임. 합병시 대가로서 주식 이외에 현금 혹은 외국주식을 이용할 수 있게 함으로써 기업재편을 촉진하는 것이 목적임. 그러나 이 조항의 실시는 외국기업에 의한 적대적 M&A에 대해 우려하는 기업의 목소리를 반영하여 2007년부터 실시됨. • 이 조항의 실시가 1년 연기됨으로써 일본정부는 적대적 M&A에 대한 방어 물의 준비를 서두르고 있고 일본기업들도 자사를 방어하기 위한 다양한 조치를 서두르고 있음. • 또한 회사법은 주주총회를 거치지 않고도 M&A를 추진할 수 있는 범위를 대폭적으로 확대함으로써 절차의 간소화, 기동성 있는 M&A의 추진, 기업경영자의 권한 확대 등을 실현하려 하고 있음.

자료: 필자 작성

- 그 결과 앞서 언급한 바와 같이 일본의 M&A 시장은 새로운 붐을 맞이하고 있으나 다른 한편으로 외국자본 혹은 신흥 IT 기업에 의한 적대적 M&A가 다발하여 사회적 문제로 비화되기에 이르렀음.
- 이러한 현상에 대응하기 위하여 일본기업들은 정관 변경을 통해 법제도가 허용하는 범위에서 다양한 방어책 마련을 서두르고 있음. 또한 일본의 법제도하에서 일본기업들은 서구기업들이 활용할 수 있는 매수 방어책을 실질적으로 모두 사용할 수 있음.
 - 新株豫約權(우리나라의 신주인수권에 해당): 일본 법무성의 견해로는 「주주평등원칙」에 위배되지 않으며 도입 가능하다고 판단하고 있고 일본 상법하에서는 이사회 결의만으로 신주예약권을 발행하는 것이 가능함.
 - 황금주 및 복수의결권 주식 등 종류주식: 주주총회의 합병승인 결의나 이사 선·해임 결의에 대해 거부권을 행사할 수 있는 황금주 발행이 가능함.
 - 2006년 5월 시행의 회사법: (1) 주식과 강제적으로 교환할 수 있는 신주예약권 발행, (2) 일정비율 이상의 주식을 매집하려 하는 매수자의 주식을 강제적으로 취득하여 의결권 제한 주식으로 전환시키는 강제전환조항付 주식, (3) 황금주에 대한 양도 제한 설정 가능, (4) 합병의 승인이나 이사의 선·해임 결의요건을 정관으로 결정하는 등 적대적 M&A에 대항할 수 있는 자율성을 강화하였음.

표 3. 적대적 M&A에 대한 방어책 사례(2005년 4월 이후)

방어책	도입기업
그룹 재편	이토요카도 그룹, e-엑세스, 시티즌 그룹
신주예약권 활용	TBS, 西濃운수, e-엑세스, 마쓰시타전기산업, 니레코
발행 가능 주식총수 확대	가시마, 마쓰타케, 후지TV, 신일본석유, 스미토모 부동산, 마쓰모토키요시
주주 확정 기준일을 이사회에서 변경 가능	손톤식품공업, 도쿄제강, 다이와, 飯野해운, 마쓰타케, 마루젠
이사의 해임요건을 명확화	東海펄프, 水戶증권, 電氣공업
종류주제도 도입	일본항공
이사 정원 삭감	후지TV, 텔레비 아사히, 스미토모 부동산, 데선트, 칫소
주식 상호 보유	신일본제철, 스미토모금속공업, 고베 제철소

자료: 宮崎哲也(2005), 『図解でわかるM&A』.

- 적대적 M&A에 대한 일본기업의 방어책 마련이 가속화되고 있는 가운데 일본정부는 이러한 기업들의 움직임이 건전한 M&A를 저해하고 일본기업의 구조개혁을 방해하지 않도록 하기 위해 적대적 M&A 방어책의 도입에 관한 객관적인 지침 마련에 본격적으로 착수하였음.
- 경제산업성은 ‘기업가치연구회’를 설치, 진정한 의미에서의 기업가치 향상에 도움이 될 수 있는 적대적 M&A에 대한 방어책 연구에 착수, 이 연구결과에 근거하여 2005년 5월 「買收防衛策指針」을 공표하였음.
- 이 지침은 법적인 강제성이 없는 일종의 「신사협정」에 불과하지만 향후 일본기업의 M&A 활동에 대한 기준으로서 널리 보급될 것이 기대됨.
- 「買收防衛策指針」의 주요 내용은 다음과 같음.
 - 첫째는 기업이 도입하는 매수 방어책의 목적, 내용, 발동조건, 해제조건 등에 관한 정보의 사전공개를 추진하는 것임.
 - 일본정부는 “평시 도입, 유사 발동형” 방어책 도입을 권장하면서 방어책 내용과 발동조건을 명확히 공개하여 주주 및 투자자가 경영진과 매수자의 기업경영계획에 대해 객관적으로 판단할 수 있는 시간과 자료를 제공하는 절차를 정비하고자 하고 있음.
 - 이를 위해 기업의 영업보고서에 공개하는 기업경영에 관한 適時 공개정보에 매수 방어책과 관련된 내용을 추가적으로 공개하고 동시에 증권거래소의 회사정보에 관한 適時開示規則을 재검토하여 이를 강화하도록 권고하고 있음.
 - 둘째, 매수 방어책의 합리성을 판단하는 기준으로서 ‘기업가치기준’을 제시하고 이러한 기준이 매수 방어책의 합리성 및 사법당국에 의한 적법성의 판단기준으로 활용될 것을 권고하고 있음.
 - 일본의 적대적 M&A에 관한 판례로서는 ‘주요 목적 룰’이 유일함. 有事時 행한 제3자 배정 유상증자가 기업지배권 유지를 주요 목적으로 한 경우 이는 위법이며 자금조달을 목적으로 한 경우는 합법이라는 것을 주요 내용으로 하고 있음. 그러나 신주예약권 혹은 종류주 발행 등은 자금조달을 목적으로 하지 않는 것이 명확하여 현행 판례는 적대적 M&A의 방어책 도입에 대한 적절한 판단기준이 아님.
- ※ 種類株: 보통주에 비해 다양한 권리가 우선되거나 제한되는 주식의 총칭임. 의결권은 없으나 우선적으로 배당 받을 권리가 있는 우선주는 그 한 예임.

- ‘기업가치기준’ 이란 (1) 당해 매수 제안이 기업가치를 손상시키는가, (2) 발동된 매수 방어책이 과잉방어책인가, (3) 방어책 도입과 관련하여 경영진이 신중하고 중립적인 경영판단 절차를 거쳤는가를 중심으로 매수 방어책의 합리성을 판단하는 것을 말함.
- 셋째, ‘기업가치기준’ 에 근거한 합리적인 매수 방어책 도입을 촉진하기 위해 구체적으로 세 가지 요건을 제시하고 있음.
 - 첫째, 매수 방어책을 주시에 도입할 것을 요구하고 있음. 有事時에 당황하여 방어책을 도입하는 것이 아니라 평시에 방어책을 설계하고 이를 주주 및 투자자에게 충분히 설명하여 이해를 얻는 것이 중요함.
 - 둘째, 매수 방어책의 취소가 가능한 절차(예: 위임장 대결)를 마련하여 해제가 가능하도록 해야 함. 이 조건이 충족되지 않을 경우 과잉방어에 해당함.
 - 셋째, 경영진의 방어책 도입에 대해 그 합리성을 객관적으로 체크하는 절차를 마련해야 함. 예를 들면 독립성이 있는 사외이사, 사외감사 등의 제3자 체크, 객관적인 해제요건 설정, 주주총회에서의 결정 등 방책을 강구해야 함.
- 일본정부는 이상과 같은 지침을 바탕으로 기업들의 매수 방어책 도입을 촉구하고 있음. 이 지침을 준수한 매수 방어책은 향후 발생할 수 있는 사법적 분쟁에서도 승리할 가능성이 높아 기업의 매수 방어책 도입을 촉진하면서도 과잉방어를 배제할 가능성을 크게 높임.

4. 요약 및 정책적 시사점

- 일본의 M&A 시장은 1990년대 후반 이후 본격적인 활황을 맞이하고 있음. 이러한 M&A 시장 활황의 배경에는 장기불황에 시달려 온 일본기업들의 구조개혁을 촉진하기 위하여 일본 정부가 1990년대 후반 이후 M&A를 활성화하기 위한 법제도 개혁을 가속화해왔다는 점이 있음.
- M&A 시장의 활성화와 더불어 외국자본 및 일본내 신흥 IT 기업에 의한 적대적 M&A가 사회적 문제로 대두되고 있음. 1990년대 10건 미만이던 TOB 건수는 2005년 50건을 상회하기에 이르렀고 일본기업들은 이러한 적대적 M&A에 대응하기 위한 방어책 마련에 부심하고 있음.
- 그러나 기업들이 도입하고 있는 매수 방어책이 기업경영권을 과잉으로 보호하여 기업구조 개혁 촉진이라는 M&A의 순기능을 저해하는 것이 아닌가에 대한 우려의 목소리가 높아지고

있는 가운데, 경제산업성은 ‘기업가치연구회’를 설치하여 적대적 M&A의 순기능을 최대화하면서 역기능은 최소화할 수 있는 매수 방어책의 도입지침(買收防衛策指針)을 마련하여 공표하였음.

- 이 지침은 법적 구속력을 가지고 있지는 않지만 향후 매수 방어책을 도입하려는 일본기업과 적대적 M&A를 둘러싼 분쟁을 처리하는 사법당국에 중요한 지침으로 기능할 것으로 기대되고 있음.

■ 이상에서 고찰한 일본의 사례를 통해 우리는 다음과 같은 시사점을 얻을 수 있음.

- 첫째, 일본정부는 기업구조개혁을 촉진하기 위해 M&A의 순기능을 최대한 활용하는 방향으로 M&A 관련 제도를 개혁해왔다는 점임. 일본은 기업구조개혁을 촉진하고 외자의 유입을 확대하기 위한 수단으로서의 M&A의 유효성을 인정하고 있음. 우리나라도 경제 활성화 및 기업지배구조 개선이라는 관점에서 M&A를 적극 활용할 수 있는 정책기조를 유지하는 것이 바람직함.
- 둘째, 우리 정부는 매수방어책을 확대하기보다는 M&A와 관련된 기존의 룰을 엄격하고 공정하게 적용하여 M&A의 순기능을 극대화하는 데 역량을 집중시켜야 함. 한편 외자에 의한 국내기업 매수에 대해서는 자본시장에서의 국내 투자자들의 장기투자 유도나 투자역량 강화 등 자본시장의 발전을 통하여 근본적으로 대처해야 할 것임.
- 셋째, 우리 기업은 적대적 M&A에 대비하기 위해 평시에 가능한 매수 방어책을 도입하고 이를 통해 주주, 투자자 및 종업원 등 이해관계자들과 매수 방어와 관련된 제반 문제에 대해 신뢰관계를 확보하기 위해 상시적으로 노력해야 할 것임.