



제07-47호

세계 주요국의 해외 M&A 사례와 정책

이순철 세계지역연구센터 동서남아팀 부연구위원 (sclee@kiep.go.kr, Tel: 3460-1025)

주요 내용

- 전세계적으로 기업의 영업실적 개선, 유동성 팽창, 증권시장 규모 확대 등 우호적인 금융 환경이 조성됨에 따라 해외 M&A가 해외직접투자의 80% 이상을 차지하게 되었음. 해외 M&A는 세계시장에서 즉각적인 생산능력 조정과 재배치 등을 가져와 기업의 성장을 촉진시키는 것은 물론 특정 지역의 기업소유권 및 기업통제 집중을 확대시키는 등 세계경제 변화의 중요한 플레이어(player)로 등장하고 있음.
- 특히 세계시장에서의 M&A에 미국 등 서구지역의 대기업뿐만 아니라 중국, 인도와 같은 신흥국가의 기업들도 참여함에 따라 해외 M&A는 더욱 폭넓게 확대되고 있음.
- 이러한 추세에도 불구하고 한국기업의 전 세계 해외 M&A에서의 비중은 경제규모가 비슷한 국가들에 비해 현저하게 낮은 0.1% 수준으로 미미하여, 향후 한국기업의 성장이 한계에 직면할 우려가 제기될 뿐만 아니라 세계시장에서 소수 다국적 대기업의 지배구조 확대에 따른 불이익을 받을 가능성이 있는 것으로 분석됨.
- 따라서 한국기업은 해외 M&A에 적극적으로 참여하고 이에 필요한 역량을 갖추어야 할 것임. 이를 위해 기업과 정부 모두의 노력이 중요함. 특히 우리 기업들에게 해외 M&A의 역할과 중요성에 대한 인식과 동기를 부여하고 기회를 제공하는 것이 요구됨.
- 한국기업의 해외 M&A 활성화를 위해 한국정부는 우리 경제의 발전전략에 부응하는 M&A 추진 방향을 설정하고, 집중과 선택을 통한 한국식 해외 M&A 모델 설립은 물론 인력양성, 정보수집, 중개역할 등을 추진해야 할 것으로 사료됨.
- 무엇보다도 직접인수는 물론 기획과 자금지원을 담당할 수 있는 투자은행과 같은 전문적인 금융기관 육성이 가장 시급하며, 이와 더불어 해외 M&A를 지원할 수 있는 자금공급자 및 사모펀드의 육성과 이의 적극적 활용 등을 포함한 M&A 자본시장 육성도 병행해야 함.

1. 해외 M&A 현황과 추세

- 세계 해외직접투자가 2006년 1조 2,157억 달러로 전년대비 45.2% 증가하는 등 빠르게 확대되는 가운데, 해외 M&A(Outward M&A)¹⁾도 2006년 6,974건, 8,800억 달러(전년대비 23%)에 달하는 등 크게 증가하고 있음.
- 최근 해외 M&A 성장은 전세계적으로 기업의 영업실적 개선, 유동성 팽창, 증권시장 확대 증가 등 우호적인 금융환경 조성에 의한 것으로 2000년 이전의 해외 M&A와 전혀 다른 형태를 보이고 있음.
- 특히 주식양도보다는 현금결재를 통한 해외 M&A가 활성화되는 것은 물론 10억 달러 이상의 대규모 해외 M&A가 전체 M&A의 2/3을 차지할 만큼 규모가 커지고 있음.
- 선진국의 경우 해외투자의 80% 이상이 해외 M&A에 의해 이루어지고 있는 반면, 개도국의 경우 M&A 방식보다는 그린필드(Green field)식 해외투자가 주를 이루고 있음.
- 선진국의 경우 해외직접투자 및 해외 M&A의 유입보다는 유출이 많으며, 개도국의 경우 해외직접투자 및 해외 M&A 유출보다 유입이 많은 전통적인 해외투자 형태의 특징이 점차 완화되면서 최근 개도국도 적극적으로 해외 M&A를 추진하고 있음.

표 1. 주요국의 해외직접투자 및 국경간 M&A 현황

(단위: 백만 달러)

구분	해외투자유출				해외투자유입			
	FDI		M&A		FDI		M&A	
	2004	2006	2004	2006	2004	2006	2004	2006
전세계	877,301	1,215,789	380,598	880,457	742,143	1,305,852	380,598	880,457
선진국	745,970	1,022,711	341,682	752,482	418,855	857,499	317,431	727,955
EU	359,920	572,440	164,677	426,656	204,245	530,976	178,772	432,144
미국	257,967	216,614	110,022	171,288	135,826	175,394	81,939	172,174
일본	30,951	50,266	3,787	14,479	7,816	-6,504	8,875	2,599
개도국	117,336	174,389	37,925	122,941	283,030	379,070	53,120	127,372
중국	5,498	16,130	1,125	14,904	60,630	69,468	6,768	6,724
인도	2,179	9,676	863	4,740	5,771	16,881	1,760	6,716
한국	4,658	7,129	409	923	8,980	4,950	5,638	2,772

자료: UNCTAD.

1) 본고에서 해외 M&A는 Outward M&A를 의미하며, Inward M&A는 영어로 표기하거나 해석과 병기함.

- 최근 해외 M&A는 다양한 지역 및 분야에 걸쳐 폭넓게 확대되고 있으며, 특히 미국 등 선진국의 전 세계 해외 M&A 비중은 감소하고 있는 데 반해 신흥국의 해외 M&A 규모 및 비중은 크게 증가하는 새로운 양상을 나타내고 있음.
- 해외 M&A의 최대국은 미국이며, 다음으로는 영국, 프랑스, 스웨덴, 네덜란드, 독일 등 유럽국이지만, 아시아의 일본, 중국, 인도 등도 새로운 해외 M&A 주도국으로 등장하고 있음.
- 전 세계 해외 M&A에서 미국의 비중은 2004년 28.9%에서 19.5%로 감소한 반면, EU 회원국 및 일본, 중국, 인도 등의 비중은 증가하고 있음.
 - 특히 2004년에서 2006년 기간 중 전 세계 해외 M&A에서 중국이 차지하는 비중이 0.3%→1.7%, 인도는 0.3% → 0.7%로 나타나는 등 신흥시장국가의 비중은 계속 증가하고 있음.
- 해외기업에 의한 국내기업의 인수 및 합병(Inward M&A)의 경우 역시 미국이 최대 국가이지만, 세계에서 차지하는 비중은 일본 및 중국과 함께 감소하고 있는 반면, EU국과 인도의 비중은 증가함.
- 즉 선진국의 해외 기업 인수 및 합병은 미국, 일본, 중국시장보다는 EU, 인도 등의 시장으로 집중되고 있다고 할 수 있음.
- 한편, FDI 유출 대비 해외 M&A 비중을 보면, 선진국의 경우 2004년 45.8%에서 2006년 73.6%로 급격히 증가하였으며, 개도국인 경우 같은 기간 32.3%에서 70.8%로 대폭 확대됨.
- 선진국 중에서 미국은 2004년 42.9%에서 79.1%로, EU는 45.8%에서 74.5%, 일본은 12.2%에서 28.8%로 증가하였으며, 중국은 20.5%에서 92.4%로, 인도는 39.6%에서 49.0%로 확대됨.
 - 이에 반해 FDI 유입 대비 Inward M&A 비중은 미국 60.3%에서 98.2%, EU 87.5%에서 81.4%, 일본 113.5%에서 -40.0%로, 중국 11.2%에서 9.7%로, 인도 30.5%에서 39.8%로 나타나, 미국과 인도의 Inward M&A 비중은 증가한 것으로 나타남.
- 미국으로 유입되는 FDI 중에서 Inward M&A가 증가하는 이유는 중국, 인도 등 개도국들이 선진기술 확보는 물론 현재 세계 최대 소비시장인 미국 진출의 교두보를 확보하기 위한 것이며, 개도국으로 해외 M&A 유입이 확대되는 것은 인도 등 신흥시장을 선점하기 위한 것임.

- 결과적으로 세계 최대의 해외 M&A 국가는 미국이며, 최근 가장 빠르게 해외 M&A를 추진하고 있는 국가는 중국임. 상대적으로 세계에서 가장 해외 M&A를 축소하고 있는 국가는 일본이며, EU도 감소하고 있음. 특히 시장의 규모와 잠재성이 최근 해외 M&A의 주요 요인으로 작용함.

2. 주요국의 해외 M&A 현황과 특징

- 최근 3년간 세계 주요국의 해외 M&A를 분석한 결과, 미국 및 유럽 기업들의 해외 M&A가 가장 활발하였으며, 아시아 지역에서는 일본보다 중국의 비중이 높은 것으로 나타나 세계 해외 M&A 시장에서 중국이 부상하고 있음.
- 10억 달러 이상의 대형 해외 M&A가 크게 증가하고 있는 가운데, 미국 및 유럽기업은 물론 중국 기업의 10억 달러 이상 해외 M&A 비중이 높은 반면, 일본 및 인도 기업들의 비중은 상대적으로 낮음.

표 2. 주요국의 분야별 해외 M&A 추이(2004. 8. 1~2007. 7. 31)

(단위: %)

구분	미국		영국		네덜란드		일본		중국		인도	
	전체	10억>	전체	10억>	전체	10억>	전체	10억>	전체	10억>	전체	10억>
금융	13.6	8.7	24.7	22.5	7.6	4.1	17.9	5.3	25.1	23	2.4	0.0
에너지 및 자원	21.1	16.5	16.8	11.8	73.8	70.5	47.8	31.4	63.4	57.8	41.2	13.1
제조업	15.0	9.4	16.6	12.5	4.3	1.0	10.7	2.6	7.7	3.4	18.5	16.5
서비스	50.3	33.1	41.9	28.8	14.3	6.0	23.6	2.9	3.8	0.0	37.5	7.9
합계	100	67.7	100	75.6	100	81.9	100	42.2	100	84.2	100	37.5
규모 (백만 달러)	695,998.0		559,670.6		237,871.2		44,925.1		55,672.3		23,277.6	

주: 10억> 는 10억 달러 이상 해외 M&A임.

규모는 전체 해외 M&A 규모임.

자료: Thomson Financial.

- 부문별로 보면 ‘에너지 및 자원’ 과 ‘금융’ 분야의 해외 M&A가 매우 큰 비중을 차지하여 세계 해외 M&A가 주로 에너지 및 자원 확보에 주력하고 있는 것을 보여주며, 상대적으로 제조업의 비중은 낮게 나타남.

- 에너지 및 자원 분야에서는 대부분 나라가 높은 관심을 보이는 가운데, 특히 네덜란드, 중국, 인도, 일본 등이 가장 높은 관심을 보여주고 있음. 특히 신흥시장으로 대표되는 중국 및 인도의 에너지 및 자원 분야 진출이 매우 높은 비중을 차지하고 있음.
- 금융분야에서는 ‘중국→영국→일본→미국→네덜란드’ 등의 순으로 나타나, 중국과 영국이 금융 분야에 많은 관심이 있는 것으로 나타났으며, 특히 중국의 금융분야 진출이 두드러짐.
- 제조업분야는 상대적으로 낮은 비중을 나타내는 가운데, 인도 및 영국이 강한 관심을 나타내고 있고, 일본도 비교적 관심을 갖고 있는 분야로 나타남.
 - 인도가 상대적으로 높은 비중으로 제조업분야 해외 M&A를 추진하는 것은 상대적으로 열세인 제조업 분야에서 새로운 기술 및 판매망을 확보하고자 하는 의도가 있는 것으로 판단됨.
- 서비스분야는 미국, 영국, 인도가 높은 관심을 갖고 있는 것으로 나타났으며, 중국은 서비스업에 대한 관심이 매우 낮은 것으로 나타남.
- 최근 3년간 주요국의 10대 해외진출 M&A를 대상으로 해외진출 M&A 양식 및 동기를 분석한 결과, 미국이나 일본의 투자은행 및 금융회사를 통하여 현지 기업을 인수하는 경우가 가장 많음.
- 이는 투자금융업체가 현지의 저평가된 기업을 사들여 위탁업체에게 인수케하거나 경영 정상화 이후 더 높은 프리미엄을 받고 재매각하는 전형적인 재정적 또는 금융적 동기에 의한 해외 M&A라고 판단됨.
- 자원접근성은 중국, 영국, 네덜란드 등이 높은 반면, 미국 및 일본은 상대적으로 매우 낮은 것으로 나타남.
- 기존의 사업체와 동종 또는 관련된 생산업체 및 판매업체를 M&A한 비중은 상대적으로 낮은 가운데, 그 중 네덜란드, 일본 및 인도가 높은 것으로 나타남.
- 결과적으로, 미국, 일본 등은 경영권 확보 후 재매각하는 해외 M&A를, 영국, 네덜란드, 중국은 자원 확보 목적의 해외 M&A를 선호하는 것으로 나타난 반면, 인도와 같이 제조업 성장이 필수적으로 요구되는 국가에서는 사업 확장에 목적을 둔 해외 M&A를 선호하는 것으로 판단됨.

표 3. 주요국의 10대 해외 M&A 동기 분석

(단위: %)

구분	미국	영국	네덜란드	일본	중국	인도
규모(억 달러)	1,572.7	2,335.8	1,701.0	189.6	456.6	118.9
경영권 확보	55.0 (5건)	14.4 (2건)	0.0 (0건)	59.1 (4건)	23.0 (3건)	41.0 (3건)
자원접근성	27.4 (2건)	61.2 (3건)	54.5 (3건)	5.8 (1건)	72.8 (6건)	26.4 (4건)
효율성·기술 및 판매망	17.6 (3건)	24.4 (5건)	45.5 (7건)	35.1 (5건)	4.2 (1건)	32.6 (3건)
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주: 구분은 Thomson financial 자료를 기초로 필자 분류.

기간은 2004. 8. 1 ~ 2007. 7. 31까지임.

분류상 불분명한 M&A는 효율성·기술 및 판매망에 포함.

경영권 확보는 투자은행 및 금융회사에 의해 인수된 업체를 말함.

자료: Thomson Financial.

- 해외 M&A 동기에 따른 주요 M&A 수행자를 비교해 보면, 경영권 확보의 경우 골드만 삭스(Goldman Sachs), JP 모건(JP Morgan) 등 다국적 투자·금융기관이, 자원접근성은 자원 확보라는 특성상 국영 및 공기업들과 소수의 대규모 기업들이 주를 이룸.

- 효율성 및 판매망 확보는 기업들이 핵심업종 또는 미래 유망업종으로 진출하거나 또는 신시장 개척을 위해 전략적 해외 M&A를 추진하는 경우라고 할 수 있기 때문에 투자·금융기관들을 매개로한 일반 생산업체나 유통업체들이 해외 M&A의 주체가 되는 경우가 많음.

- 따라서 주요 M&A 주체가 유동성이 높고 시장에 대한 정보가 많은 다국적 투자·금융기관을 중심으로 이루어지는 사례가 늘어남에 따라, 대부분의 전략적 해외 M&A가 다국적 투자기관을 통해 이루어지는 것으로 분석됨. 즉 해외 M&A에서 다국적 투자기관의 역할이 제일 중요한 것으로 나타남.

- 주요국의 10대 해외 M&A 대금 지불방식 분석에서 선진국의 경우 현금 및 주식양도가 많은 편인 반면, 중국과 인도는 현금 인수가 대부분인 것으로 나타나, 선진국과 신흥국가의 해외 M&A 기술 및 방법의 차이가 많이 나는 것으로 나타남.

- 또한 대부분의 해외 M&A가 모건 스탠리(Morgan Stanley), 시티그룹(Citi Group) 등 주요 다국적 투자은행 및 컨설팅업체에 의해 이루어졌으며, 경영권 확보를 목적으로 해외 M&A를 할 경우 사모펀드의 역할도 큰 것으로 나타남.

- 한편 주요국의 해외 M&A 대상국 특성을 요약하면, 미국은 가장 많은 국가를 대상으로 해외 M&A를 하고 있는 반면, 네덜란드는 소수의 국가에 집중적으로 M&A를 실시하고 있음.

표 4. 주요 해외 M&A 대상국

(단위: %)

구 분	주요 M&A 대상국	비중
미 국	영국(21.5), 캐나다(17.6), 네덜란드(11.1), 독일(10.4)	60.6
영 국	네덜란드(18.9), 미국(18.2), 스페인(9.2), 캐나다(7.7)	54.0
네덜란드	영국(41.8), 미국(16.3), 룩셈부르크(14.2), 이태리(4.1)	80.0
일 본	미국(39.2), 영국(13.6), 필리핀(9.4), 말레이시아(5.9)	68.1
중 국	미국(39.2), 영국(26.8), 홍콩(7.2), 러시아(6.3)	79.5
인 도	미국(15.8), 터키(11.5), 영국(8.7), 나이지리아(8.6)	44.6

주: 기간은 2004. 8. 1 ~ 2007. 7. 31까지이며, 필자 계산.

자료: Thomson Financial.

- 미국과 인도가 다양한 국가를 대상으로 해외 M&A를 추진하는 반면, 네덜란드는 영국에 집중적으로 해외 M&A를 추진하고 있으며 중국도 미국과 영국 2개 국가에 추진하는 비중이 높음.
- 대부분의 해외 M&A 대상 국가는 선진국이거나 에너지 및 자원이 풍부한 국가들로 나타나, 기업들이 상대적으로 높은 시장규모 및 기술수준과 자원 확보에 대한 관심이 높다는 것을 의미함.

3. 주요국의 해외 M&A 지원 제도 및 정책

- 해외 M&A에 대한 지원 제도와 정책은 국가 및 지역마다 다르게 나타나고 있음.
- 미국 등 선진국은 해외 M&A(즉 공격형)에 대해서는 특별한 지원 또는 규제를 하지 않고, 다만 해외 M&A를 순조롭게 추진할 수 있도록 인프라 제공 등 환경을 조성해 주고 있음.
- 이에 반해 중국, 인도 등 개도국들은 최근 해외 M&A를 적극 지원하는 정책 및 제도를 구비하여 지원하고 있음.

- 미국의 경우 이미 골드만 삭스, JP 모건, 시티그룹 등 국내 M&A는 물론 해외 M&A를 지원할 수 있는 투자 및 금융기관들이 성장하여 미국 기업들의 해외 진출을 적극 추진해 옴.
- 골드만 삭스, 모건 스탠리, 시티그룹, JP 모건, 리만 브라더스 등 미국 투자금융기관이 다국적 투자기업으로 성장하여, 현재 M&A 시장에서 대부분의 거래를 수행하고 있음.

표 5. 주요 투자 및 컨설턴트 M&A 거래 현황

(단위: 백만 달러)

순위	금융분야 컨설턴트	거래금액	거래수
1	Goldman Sachs & Co	1,217,640.7	393
2	Morgan Stanley	1,159,649.7	377
3	Citi	1,020,426.3	425
4	JP Morgan	808,826.5	351
5	Lehman Brothers	744,905.7	245
6	Credit Suisse	731,803.1	328
7	Merrill Lynch	698,270.4	283
8	UBS	582,832.2	395
9	Deutsche Bank AG	493,447.8	217
10	Lazard	346,809.8	245

자료: Thomson Financial, 2007. 10. 29 기준.

- 미국은 사모펀드 자본설립제도를 활용하여 조성한 대형 펀드를 바탕으로 주로 기업인수 시장에서 대규모 거래자로 등장함.
- 특히 골드만 삭스, JP 모건 등 대형 투자그룹이 산하에 수십 개의 사모펀드를 운영하고 있으며, 이러한 사모펀드 운영자산의 증가는 1970년대에 성립된 ‘연기금관련 법률의 개정’ (연기금에 사모펀드 투자 허용)과 ‘사모펀드 관련 자본이득에 대한 감세혜택의 허용’에 기인함.
 - ※ 사모펀드는 18세기 영국에서 신흥기업가가 프로젝트 재원을 조달하기 위해 거부들을 동원한 것이 그 기원이며, 업무내용과 실적에 대해 공표의무가 없으며 규제와 감독의 대상이 아닌 것이 특징임.
- EU의 경우 미국과 비슷하게 투자은행 및 컨설팅업체의 역할을 활성화하는 것과 더불어 현행 EU법상 회원국들이 언론, 공공안보, 금융분야를 제외한 해외 M&A를 개방하고 있어, 역내외 M&A가 매우 활성화됨.
- EU 내에 현재 해외 M&A를 지원하는 공식적인 법률을 가진 나라는 스페인 (「해외기업인수

- 세금감면 특별법」)이 있으며, 다양한 우수인력 보유도 중요한 해외 M&A 활성화 요소가 됨.
- 스페인에는 자국 기업이 외국기업을 인수할 때 발생하는 선의(goodwill)의 비용(자산의 장부 가격과 실제 인수가격의 차이) 중 30%에 해당하는 세금을 감면해주는 특별법이 있음.
 - 프랑스의 경우 직접지원제도나 정책은 없으나, 프랑스 정부가 자국 기업의 해외 M&A 추진 시 중개를 하고, 특정 분야의 자국 기업에 대한 외국기업의 M&A는 적극 반대하는 자세를 취하는 등 매우 적극적으로 정부가 개입하고 있음.
 - 프랑스는 이러한 제도적 지원을 바탕으로 유럽계 투자은행인 크레딧 스위스(Credit Suisse), 도이체 뱅크 AG(Deutsche Bank AG) 등도 국제 M&A 시장의 주요 행위자로 활용하고 있음.
 - 일본의 경우 M&A 시장을 활성화하기 위해 1990년대 후반부터 상법과 회사법을 개정하는 등 지속적으로 개혁을 실시하였는데, 이러한 제도 개선이 해외 M&A의 기초가 되고 있음.
 - 「독점금지법」에서 지주회사 설립 허용, 상법에서 합병절차 간소화, 주식교환제도, 주식이전제도 신설 등 대폭 개정하였으며, 「신회사법」서도 회사설립 요건 및 절차 간소화, 합병 및 회사 분할 제도 개선, 약식 조식 개편제도 도입, 합병 매입대가 지불 유연화 규정 등을 도입했음.
 - 그러나 이러한 제도의 도입으로 일본기업의 해외 M&A뿐만 아니라 외국기업의 일본기업 인수도 용이하게 됨에 따라 최근에는 방어적 제도를 강화하려는 움직임을 보이고 있음.
 - 중국은 지속적인 경제발전 및 위안화 절상압력 해소 등을 위한 해외투자의 일환으로 해외 M&A를 적극 권장하고 있으며, 분석대상국 중에서 가장 많은 지원 제도 및 정책을 구비하고 있음.
 - 중국정부는 해외투자절차 대폭 간소화를 위해 「해외투자항목 심사비준 잠행관리방법」을 제정하였으며, 주요 내용은 해외투자 사업타당성 검토보고서 제출의 생략, 인가권한의 위임 확대, 심사내용의 축소 등임.
 - 해외 M&A 전용 대출제도를 마련하여 해외 M&A 자금조달을 지원하고 있음. 즉 ‘국가 장려 해외투자 중점 항목’을 대상으로 수출입은행의 대출 우대금리를 적용하고, 중국개발은행으로부터 총 대출액의 4%를 해외기업 인수를 위한 대출에 지원함.

- 또한 국가발전개발위원회와 중국 수출신용보험공사가 해외투자 자문, 위험평가, 위험통제 및 투자보험 등 해외투자 위험보험 서비스를 제공하여 투자위험을 최소화하고 있음.
- 2006년 1월부터 「회사법」을 수정하여 중국기업의 국내는 물론 해외 M&A에 필요한 외환 보유 상한액을 철폐하였고, 2006년 8월 「동업 회사법」을 제정하여 사회보장기금과 보험기금의 사모펀드 투자 참여를 확대시키고 있음.
- 특히 최근 중국의 외환보유액이 큰 폭으로 증가함에 따라 해외투자용 외환매입 제한을 철폐하고, 적격내국인 기관투자자를 6개 국영은행과 기금관리공사 등으로 확대하였으며, 보험회사에 대해서도 총자산의 15% 내에서 해외투자를 허용하고 있음. 향후 외환보유액의 일정 부분을 외국인 기업인수에 활용할 계획도 수립하고 있음.
- 급속한 경제성장, 개혁 및 개방정책, 풍부한 가용자본을 기반으로 최근 해외 M&A에 적극적인 인도는 소득세법 개정에 의한 재정적 지원, 수출입은행 및 투자은행의 중추적 역할, 외환 보유고 활용 등 해외 M&A 인프라 및 제도가 비교적 잘 정비되어 있음.
- 인도정부는 소득세법을 개정하여 외국 기업 합병 및 구조조정에 대한 자본소득은 조세를 면제하고, 모든 지분이전은 장부가격으로 계산하며, 외국기업 M&A 시 발생하는 인도기업 지분 변화에 대한 조세를 예외 해주는 등 많은 혜택을 주고 있음.
- 인도 중앙은행(RBI)은 타타-코러스(Tata-Corus) 합병에 대한 외환보유고 활용 가능성을 예고하는 등 향후 외환보유고를 활용한 해외 M&A 추진 방안을 강구하고 있음.
- 수출입은행은 OIF(Overseas Investment Finance) 프로그램을 통하여 해외 기업 인수 및 합병에 대하여 상당 수준의 재정적 지원을 하고 있음.

4. 정책적 시사점

- 해외 M&A는 그린필드식 투자보다 더 선호하는 해외투자 방식이 되었으며, 그린필드식 투자에 비해 보다 즉각적인 효과를 가져 오기 때문에 우리 기업은 물론 정부도 단순한 제조업 진출식 해외투자보다는 전략적인 해외 M&A의 중요성을 인식하고 이에 적극 대응할 필요가 있음.

- 해외 그린필드투자와 해외 M&A는 모국을 벗어나 해외에서 생산능력을 확대시킨다는 공통된 특징이 있으나, 해외 M&A는 그린필드투자에 비해 '즉각적'이며, 생산능력의 조정 및 재배치 등을 가져와 기업의 성장을 확대시키는 것을 물론 세계적으로 특정 지역의 소유권 및 기업통제 집중을 확대시킴.
- 예를 들자면 미국 및 유럽기업이 독식하던 금융산업에 최근 중국의 참여가 가시화되고 있으며, 철강분야에서는 2006년 인도의 미탈이 아르셀로를, 타타가 코러스를 인수함으로써 세계 최대 철강회사 소유국이 인도, 일본, 한국, 중국(바오스틸, 6위)을 중심으로 한 아시아에 집중됨.

표 6. 중국의 해외 금융기관 주요 인수현황

매수대상(지분)	인수기업
BOA아시아(100)	건설은행
블랙스톤(10)	외환투자공사
바클레이스(3)	개발은행
베이스틴스(6)	중신은행
스탠더드 बैं크(20)	공상은행

자료: 서울경제 (2007. 10. 31) 재구성

표 7. 세계 주요 철강 순위 및 국적

순위(조강능력)	기업명	국적
1(11,789)	아르셀로-미탈	인도
2(3,370)	신일본제철	일본
3(3,202)	JFE	일본
4(3,120)	포스코	한국
5(2,360)	타타스틸	인도

자료: 매일경제 (2007. 5. 16) 재구성

- 이처럼 최근 해외 M&A는 주로 미국, 영국의 서구기업과 일부 중국 및 인도 등 신흥시장의 대기업들에 의해 이루어짐에 따라, 궁극적으로 세계경제권이 소수 국가의 기업에 의해 통제 되는 기업지배구조의 집중 가능성을 높이고 있음.
- 가령 철강업계에서 순위 밖에 있던 타타스틸이 코러스를 인수하여 세계 다섯째 규모의 철강 회사로 거듭나면서, 인도가 아르셀로-미탈과 더불어 세계 최대 철강업체를 보유하게 됨.
- 한편 이러한 추세에도 불구하고, 우리 기업의 전 세계 해외 M&A 비중은 경제규모가 비슷한 인도보다 더 낮은 0.1% 수준으로 미미하여, 향후 우리 기업의 성장 한계 직면은 물론 세계 시장에서의 기업지배구조에도 심각한 타격을 받을 가능성이 높아짐.

표 8. 한국 및 주요국의 대세계 FDI 및 해외 M&A 비중 비교

(단위: %)

구분	FDI		M&A	
	2004	2006	2004	2006
EU	41.0	47.1	43.3	48.5
미국	29.4	17.8	28.9	19.5
일본	3.5	4.1	1.0	1.6
중국	0.6	1.3	0.3	1.7
인도	0.2	0.8	0.2	0.5
한국	0.5	0.6	0.1	0.1

자료: Thomson Financial.

- 따라서 해외 M&A에 대한 명확한 이해나 지식이 부족한 우리 기업들에 전략적 해외 M&A를 추진할 수 있는 동기를 부여하고 기회를 제공하는 것이 중요함.

- 해외 M&A는 기업의 성장 가속화, 효율성 극대화, 첨단기술 확보 및 국제 네트워킹 확대 등 다양한 기회를 주는 것은 물론, 장기적으로 글로벌 수준에서의 기업 집중 및 시장 장악의 필수 요소라는 것을 인식하여야 할 것임.

- 해외 M&A를 추진할 수 있는 역량 강화를 위해 가장 중요한 것은 해외 M&A를 적극 추진하거나 기획하고 자금을 지원할 수 있는 다국적 투자금융기관의 육성임.

- 세계의 M&A는 대부분 다국적 투자 및 금융기관에 의해 이루어진다고 할 수 있음. 위에서 언급한 경영권 확보, 자원접근성, 효율성 및 판매망 확대 등을 위한 해외 M&A는 대부분 투자금융업체가 직접 추진하거나, 아니면 기획하고 자금을 제공하는 식의 간접적인 개입을 통해 이루어짐.

- 특히 해외 M&A를 추진하기 위해서는 투자은행, 법률회사, 회계법인, M&A 중개회사 등의 막강한 자금을 배경으로 하여 투자은행 및 해당 전문가로 구성된 자문기관들의 기획 및 자금 제공, 컨설팅 능력 배양이 가장 중요함.

- 투자은행은 M&A 기획, 인수금액 결정, 협상 및 계약, 인수종결 등 M&A에서 핵심적인 역할을 수행하므로 이 분야의 역량강화가 요구됨.

- 특히 투자기업은 단순히 해외기업 인수합병을 위한 기획 및 지원 기능만 하는 것이 아닌 실질적인 M&A의 주체자이므로 투자금융기관 육성이 요구됨.

- 다국적 투자금융기관은 첨단화된 금융기법을 통해 핵심 및 주요 기업을 저가 매수 후 고배당, 상장폐지, 분리매각, 자산처분 등을 통해 고수익을 창출하기 때문에, 국제 M&A 시장에서 매우 중요한 역할을 함.
- 즉 다국적 투자금융업체 양성 없이 이루어지는 해외 진출 및 M&A 활성화는 국제 M&A 시장에서 도태되거나 설령 성공한다고 해도 경영확보식 M&A가 불가능함. 따라서 다양한 해외 M&A 추진보다는 상대적으로 매우 단편적인 해외 M&A 전략만을 추진할 수밖에 없음.
- 현재 우리나라에는 이러한 능력을 가진 투자금융기관이 없는 것으로 평가되고 있기 때문에 M&A에 의한 해외시장 공략을 위해서는 이 분야에 중장기적인 계획을 가지고 역량을 키워나가야 할 것임.
- 해외 M&A가 순조롭게 추진되기 위해서는 충분한 자금이 필요하며, 이러한 유동성을 확보하기 위해서는 자금공급자의 다양화, 사모펀드의 육성 및 적극적인 활용 등이 필요함.
- M&A의 주요 자금공급자는 상업은행과 보험회사, 벤처캐피탈, 연기금, 그리고 해외 사모펀드 및 투자은행 등임.
- 우리나라에서는 이러한 자금공급자들이 전략적인 대형 M&A를 추진할 정도의 자금을 보유하지 못하는 것은 물론 자금공급자의 본연에 맞는 역할도 하지 못하는 것으로 평가되고 있음.
- 따라서 단기적으로는 해외의 자금공급자를 적극 활용하되, 중장기적으로는 상업은행, 보험회사 등 자금공급자들이 충분히 자금공급을 할 수 있도록 역량을 강화하고, 현재 누적된 연기금을 적극 활용할 수 있도록 규정을 완화하는 방안도 강구해볼 만함.
- 중국 및 인도의 경우처럼 해외 M&A에 현재 누적된 외환보유고를 활용하는 방안을 검토하는 한편, 외부투자가인 차익거래업자(arbitrageur), 그린메일러(greenmailer), 일반투자자 등도 적극 활용할 수 있는 기반을 마련해야 할 것임.
- 전 세계 M&A의 40% 이상이 사모투자펀드에 의해 이루어지고 있으므로, 우리도 적극적으로 사모투자펀드(PFE)를 활용해야 할 것임. 특히 사모펀드는 연기금, 보험은행 등 기관투자자들

을 대상으로 대규모 자금을 끌어들이어 기업을 인수 또는 합병할 수 있는 장점이 있음.

- PEF는 상대적으로 비교적 싼 금리로 돈을 빌릴 수 있으며, 소위 LBO(Leveraged buyout)로 불리는 차입금을 통한 기업인수 방식을 통해 필요 자금의 일부만을 갖고도 대형 거래를 성사시킬 수 있음.

표 9. 사모투자펀드가 주도한 역대 10대 M&A

순위	사모펀드	인수대상기업(업종)	금액(억 달러)
1	KKR, TPG	TXV(전력)	450
2	블랙스톤	EOP(부동산)	389
3	베인, KKR 등	HCA(병원)	327
4	KKR	RJR 나비스코(식품)	311
5	아폴로, TPG	해리스(카지노)	274
6	베인, 토마스 H. 리	클리어채널커뮤니케이션(방송)	257
7	칼라일, 리버스톤 등	킨더 모건(에너지)	216
8	블랙스톤, 칼라일 등	프리스케일 세미컨덕터(반도체)	176
9	서버리스	앨버트슨(슈퍼마켓)	174
10	칼라일, 클레이튼	허츠(렌터카)	139

자료: Thomson Financial.

- 주요 해외 M&A가 모든 국가에서 다양한 분야에 산발적으로 이루어지지 않고 핵심 및 주요 분야를 중심으로 발생하는 만큼, 우리에게 맞는 전략적 한국형 해외 M&A 모델을 구축함과 동시에 중국정부의 해외 M&A 자금 및 정보제공과 같은 우리 정부의 정책적 지원이 필요함.

- 정부는 우리경제의 발전방향에 순응하는 M&A 추진방향을 제시하고, 규제완화, 인력양성, 정보수집, 중개역할 등을 하는 것이 요구됨.

- 장기적으로는 해외 M&A 전문인력을 양성하여야 할 것임. 해외 M&A에 관련된 컨설팅 관련 인력(재정자문인, 법률인, 중개인, 금융거래인) 양성과 더불어 기업경영인(경영진, 주주, 채권자, 종업원)을 교육하고, 장기적으로 관련 교육기관을 설립할 필요도 있음.