國際 M&A에 의한 海外投資方案에 대한 硏究

崔 宗 洙* · 崔 永 坤**

〈目 次〉

Ⅰ. 序 論
Ⅱ. 國際 M&A에 대한 일반적 考察
1. M&A의 槪念
2. 國際 M&A의 意義
3. 國際 M&A의 動機
4. 國際 M&A의 類型
Ⅲ. 主要國의 國際 M&A 動向
1. 美國의 M&A 動向
2. 日本의 M&A 動向
3. 유럽의 M&A 動向
Ⅳ. 國內企業의 海外投資와 國際 M&A 活用方案
1. 國內企業의 海外投資
2. 國內企業의 國際 M&A의 必要性
3. 國內企業의 國際 M&A의 活性化 方案
Ⅴ. 結 論

Ⅰ. 序 論

國內企業의 海外直接投資가 1980년에 들어 크게 증가하면서 1990년대에는 그 내용이 더욱 고도화 되고 있다.이러한 현상은 EC의 통합 NAFTA의 출범등 世界經濟의 BLOC화 現象에 따른 貿易障壁의 심화,첨단기술개발의 限界克服 및 輸出競爭力의 회복의 必要性이 있고 또한 國內적으로는 경기가 침체되면서 M&A에 대한 관심과 수요가 증대되고 있다.

* 本 大學校 貿易學科 敎授 經濟學 博士(經濟學)
** 本 大學校 貿易學科 講師

특히 1980년대 중반부터는 韓國企業들도 海外進出의 방법으로서 國際 M&A를 활용하는 사례가 늘고 있어 큰 관심을 모으고 있다. 日本을 비롯한 유럽의 주요국 企業들은 이미 지난 1970년대 부터 企業國際化戰略의 일환으로 미국 및 여타 선진국企業들을 引受하는데 적극적인 활동을 보여왔다. 韓國企業의 海外企業引受는 國內企業간의 M&A증가와 더불어 1986년 처음 시작된 이후 현재까지 50여건에 이르고 있다. 아직은 그 규모나 건수가 크지 않으나 韓國企業들이 海外市場을 開拓 維持하고 첨단기술을 확보하는 등의 國際化戰略으로서 國內 M&A를 선택하고 잇다. 더구나 최근에는 資本市場開放을 목전에 두고 外國의 M&A 仲介專門會社까지 國內에 進出하고 있는 실정이다.

그러므로 本 硏究에서는 M&A를 방해하는 제약요인을 제거하고 企業의 外部資源을 활용하기 위한 海外進出方案으로서 國際 M&A를 有效하게 활용할 수 있도록 하기 위한 案에 대하여 연구하고자 한다.

II. 國際 M&A에 대한 一般的 考察

1. M&A의 개념

M&A는 "Mergers and Acquisition"의 약자로서 企業의 買收·合併이 결합된 용어이다. M&A는 企業의 實務에서 便宜的으로 발전되어 나온 것이기 때문에 槪念自體가 一意勤으로 확정적이지는 않으나 통상은 두개 이상의 企業이 結合하여 法律的 및 實務的으로 하나의 企業이 되는 企業의 合併(Mergers)과 對象企業의 資産이나 株式을 취득하여 經營權을 획득하는 企業의 買收 혹은 引受(Acquisitions)만을 포괄하여 의미하는 좁은 의미의 M&A로서 사용되는 개념이다.[1]

반면 넓은 의미에서의 M&A에는 위 좁은 의미의 M&A인 企業의 合併이나 買收뿐만 아니라 經營權 획득을 수반하지 않는 持分參與(Equity Investment) 合作投資(Joint venture),심지어는 議決權이 없는 株式을 양수하거나 議決權이 없는 新株를 引受하는 방법 등에 의한 資本結合등이 모두 포함되고 있다.[2]

독립된 企業들이 M&A를 통한 企業活動을 영위하는 것은 企業의 對內外的 競爭力 강화,市場에의 신속한 진입 및 마찰회피,投資cost절감 및 리스크 회피등을 위한 대표적 수단이다.

1) 李太鍾, "*거래에 관한 소고", 기업법의 현대적 과제 조세통람사. p. 195.
2) 갈정웅, "기업도 상품이다 (M&A의 모든것)" 서울명진출판사 1991, p. 51.

dCollection

이의 法律的인 의미는 商法上 規定에 따라 두개이상의 회사가 하나의 회사로 결합하기 위하여 당사자간 계약을 체결하는 法律行爲이며 經濟學的인 의미는 市場占有率 확대등 獨寡占 형성를 통하여 經濟的 효과를 제고하는 企業活動의 하나이고 經濟學的인 의미는 財務戰略的 視點에서는 성장과정에 있는 企業이 經營多角化의 대안으로 선택한 外的 企業成長의 한 방법이다.

그러나 이러한 M&A라는 용어는 學門的으로 정립된것이 아니라 實務的인 차원에서 형성된 것으로 "企業이 지속적인 발전을 하기 위해 외부 經營資源을 활용할 목적으로 사실상의 決定勸을 행사할 수 있는 持分,資産을 확보 소유하여 해당기업의 經營權과 處分權을 취득하는 일련의 연속적인 제반과정"으로 정의될 수 있다.[3]

2. 國際 M&A 意義

國際M&A는 두나라 이상의 企業간에 이루어지는 M&A이라 할 수 있다.따라서 國際 M&A는 國內外企業間 M&A 의 외면적 확장으로서의 측면과 海外直接投資의 한 방법이라는 측면을 동시에 갖는다.[4]

企業이 事業機會를 海外에까지 확대시키기 위한 海外直接投資의 方案에는 크게나누어 自社開拓方式(現地生産化,現地流通網을 自力으로 개척),企業提携方式(Joint Venture) 및 國際企業合併 引受(International M&A)방식이 있다.[5] 이들 세가지의 海外直接投資 방안중에서 海外企業合併引受(買收)방식을 채택하는 이유에는 여러가지를 들수있으나 自社開拓方式에 필연적인 生産設備 流通網 人材 등과 같은 經營資源의 확보에 따른 시간적 제약을 극복함으로서 事業機會의 상실을 방지하려는 것과 특별한 比較優位的인 經營資源을 갖고 있지 못한 상황에서의 提携에 따른 불리함을 보완하려는 목적이 지배적이다.[6] 즉 自社開拓方式이나 企業提携方式(Joint Venture)은 현지에서 신규업체설립으로 신속히 企業活動에 필요한 經營資源의 확보에 많은 제약이 있음을 의미한다 이들 방식의 일반적인 장단점을 비교해 보면 다음과 같다.〈신규업체설립 및 M&A의 장단점 비교〉

3) 三星經濟硏究所 .國際化 戰略으로서의 M&A 활용방안 1988, p. 23.
4) Green, M.B, Mergers & Acquisition, London, Routledge, 1990. p. 118
5) Cooke, T.E, International & Acquisition,London,Basil Biakwell Ltd., 1988. p. 23
6) 일본 상사법무회,경영전략으로서의 기업매수 1989. pp. 11－12.

dCollection

	신 규 업 체 설 립 (자사개척방식, 기업제휴방식)	M&A (引受 · 合併)
장점	초기사업입지선정 및 계획의 융통성 현지인들과의 조화 용이 投資자금결정의 융통성 금융통제가 용이	사업착수까지 시간단축 인력 기술 經營노하우의 흡수 상품 브랜드 영업망확보 시너지효과의 추구 세제상의 이점
단점	Brand 및 영업기반 구축에 상당시간 소요 능력있는 인력채용 곤란 投資의 안정성 결여 기존업체와 마찰야기	막대한 引受자금 필요 이질적 문화의 적응 引受가격산정 곤란 절차의 복잡성

(1) M&A 의 장점

① 가사업착수까지 時間短縮

海外現地에 新規設立 사업기반확립에 필요한 시간을 절약할 수 있다.기술발전의 급속화와 製品壽命週期의 단축 등으로 企業의 조속한 대응과 經營을 요구하는 經營環境이 조성되었고 선진국과의 무역마찰고조와 世界的 經濟블록화진행 등으로 해외의존도가 높은 國內企業들은 단시일내에 海外據點을 마련해야 할 필요성을 느끼게 되었으며 이에 대한 대응책으로 引受 合併의 중요성이 날로 강조되고 있다.

② 人材의 集團確保

오늘날과 같은 技術革新 時代에는 技術이나 KNOW-HOW를 보유하고 있는 人材의 確保가 매우 어려운 일이지만 企業의 引受에 의해 既存企業에 종사하고 있는 經營者,숙련된 技術者 및 技能工들을 흡수하여 經營의 持續性을 기할 수 있는 이점이 있다.[7]

③ 商品 브랜드 영업망의 確保

기존 브랜드와 상품에 대한 소비자의 認知度와 이에 구축된 판매망을 통해 投資初期부터 現地市場에 적극적으로 進出할수 있다.[8]

④ 시너지 효과 추구

기존의 海外企業을 引受함으로서 자사가 보유하고 있는 經營資源과 買收對象企業이

7) 1988년 금성통신이 미국의 무선단말기분야 연구개발업체인 미국의 폰택사를 인수 1988년 동신제지가 캐나다 목재회사인 카카베카사(Kakabeka Timber Ltd.) 인수

8) 1988년 삼성전자가 미국의 초대형 전자업체인 제니스사(Zenith Co.)의 가전제품의 인수의 경우

dCollection

갖고 있는 經營資源과의 결합에 의한 上昇效果를 발휘할 수 있다.[9]

⑤ 稅制上의 利點

대부분의 경우 M&A의 경과세제와 會計上의 이점을 가질수 있다 미국의 경우 被引受企業의 純損失을 기록하였을때 引受企業의 損失로 처리가 가능하고 반대로 引受企業의 純損失을 被引受企業의 이익으로 대체할 수 있는 회계상의 이점에 따라 節稅가 가능하다.

(2) M&A의 단점

① 거대한 引受資金의 必要

既存會社를 引受하려면 引受企業이 가지고 있는 営業權을 인정해야 한다는 면에서 일반적으로 상당한 프리미엄을 引受價格에 붙여야 하며 또한 다수의 경쟁자가 있으면 引受價格은 더욱 올라가야 한다.

② 異質的 문화에 적응

韓國, 日本, 臺灣을 비롯한 대부분의 동양회사들의 경우 이질적인 문화에서 人間關係에 섬세한 脈을 파악하고 이해하는데 더 많은 시간과 어려움이 따른다.M&A에 의한 海外進出은 초기부터 노사문제등의 經營問題에 직면하고 이를 解決해야 한다.

③ 引受價格算定의 곤란

引受對象企業에 대한 買收價格을 산정하는 것은 보는 시각에 따라 달라질 수 있기 때문에 정확한 價格算定에 어려움이 있다.買收價格의 算定을 잘못할 경우에는 커다란 손실을 초래한다.

④ 節次의 複雜性

被引受會社의 理事會,株主總會의 승인 취득, 債權者保護節次의 關係書類를 관계당국에 제출하는 등의 복잡한 절차를 필요로 하는 경우가 많다.

3. 國際M&A의 動機

國際 M&A에 대한 이해는 國內M&A와는 달리 多國籍企業(MNE)의 理論에서 부터 시작된다.[10] 왜냐하면 相異한 經濟環境을 갖는 國家間의 去來이고 또한 海外企業을 引

9) 1989년 포항제철이 미국최대철강화인 USX와 합작으로 UPI를 인수하여 최근 경영정상화를 이룩하였고 연3년간 흑자를 기록하였다.이는 합작전에 UPI가 가지고 있는 노사분규의 멍에를 동양의 인본주의와 서양의 합리주의의 시너지효과를 통해 벗게 되었다.

10) Green, M.B- Mergers and Acquisition- London, Routledg, 1990

dCollection

受함으로써 그 企業은 多國籍企業이 되기 때문이다. 그래서 國際M&A의 動機는 海外直接投資의 한 형태인 점에서 根本的으로 다를 바가 없다.

첫째, 企業成長을 들 수 있다. 企業成長은 어떤 企業에서든지 企業을 유지,발전시키기 위해서 必須的 課題이다. 이를 위한 하나의 수단으로 企業買收가 이용된다.[11] M&A는 新規投資와 비교하여 投資코스트의 관점에서 보다 유리하며 旣存企業의 引受를 통해 企業成長을 이룰 수 있다.[12]

둘째, 技術獲得이다. 企業이 技術을 확보할 수 있는 방법에는 技術을 資本開發하는 방법과 技術을 외부에서 導入하는 방법이 있다. 技術을 외부에서 導入하면 단시일내에 활용할 수 있고 또한 위험부담이 적은 이점이 있다.[13]

세째, 海外源資材의 安定的 供給이다. 즉 資源이 풍부한 現地國이 원자재 수출에 대한 貿易障壁을 설정한 경우 이를 회피하기 위한 수단으로 現地國企業을 國際M&A의 대상으로 이용된다.[14]

네째, 勞動費用과 生産性이다. 현지국의 勞動費用이 자국보다 낮고, 生産性은 오히려 높은 수준에 있는 경우 이러한 이점을 이용하고자 企業을 引受할 수 있다. 즉 日本의 도요다가 美國의 GM캘리포니아 공장을 引受한 후 生産性은 대폭적으로 증가된 사례는 勞動費用과 生産性의 이점[15]을 활용한 國際M&A의 좋은 例이다.[16]

다섯째, 현지국의 政治的 및 經濟的 安定이다. 주요국가들의 企業들이 美國企業을 引受代償으로 많이 결정하고 있는 것은 미국의 상대적인 政治的, 經濟的 安定 때문인데 市場規模와 동질성, 經濟下部構造의 발달,수송 통신망의 수준, 美國內 金融市場의 발달 및 몰수의 위협이 거의 없다는 점 등이 매력적인 요인으로 작용하기 때문이다.[17]

이 밖에도, 현지국의 換率水準과 市場의 地域的 多變化와 製品의 多變化를 도모할 경우에도 國際M&A가 이용될 수 있다.

4. 國際 M&A의 類型

企業의 M&A는 性格. 對價支拂方式. 結合形態에 따라 類型을 분류할 수 있다.

첫째, M&A는 그성격을 기준으로 友好的 M&A(Friendly M&A)와 敵對的 M&A(Hostile

11) Cook, T.E., International and Acquisition, London, Basil Biackwell Ltd. 1988.
12) Dymsza, W.A., Multinational Business Strategy, New York, Mc Graw-Hill 1972.
13) 지용희, "기술능력과 기술도입의 조건 및 효과" 서강대 논총(1987) 제14집 p. 194.
14) Cook, op.Cit
15) Weston, Chung & Hong, Mergers Restructuring & Corporate Control, Englewood Cliffs, New jersey, Prentice-Hall, Inc., 1990.
16) 1975-80년중 미국달러화평가절하와 GM의 우수한 경영관리 System으로 인하여
17) Weston, chung & Hong, op.Cit.

dCollection

M&A)가 있는데, 전자는 買收企業과 被買收企業간의 상호합의에 기초하여 이루어지는 것이고, 후자는 被買收企業의 의사와는 상관없이 買收企業이 일방적으로 행하는 것이고, 주로 株式公開企業이다. 또는 株式市場에서 비밀리에 주식을 수집하여 이루어지게 된다.[18]

둘째,M&A의 對價支拂方式을 기준으로 분류하는 것으로 現金買收(Cash Acquisition)는 企業買收의 對價로 현금을 지불하는 방식으로서 비교적 買收節次가 간편하다. 반면에 株式買入(Stock Acquisition)은 被買收側企業의 발행주식의 전부 또는 일부를 그 주주로부터 買收하는 경우이다.[19]

셋째, M&A를 企業의 結合形態를 기준으로 분류하는 것이다. 水平的 M&A는 동종 내지 인접제품 生産企業間의 M&A를 말하고, 垂直的 M&A는 生産活動段階가 서로 다른 企業間의 M&A이고, 多角的 M&A는 생산이나 판매등의 측면에서 상호관련성이 없는 서로 다른 市場에 속하는 企業간의 M&A를 의미한다.

네째로, M&A의 결과로 派生된 合併企業의 結合方式을 기준으로 하여 분류한 것으로 吸收合併(Mergers), 新設合併(Consolidation)등 있다. 吸收合併은 2개의 企業이 하나의 企業으로 合併되어 被買收企業이 소멸되는 경우이고, 新設合併은 買收企業, 被買收企業이 모두 소멸되고 두 企業의 負債. 資産을 승계한 새로운 企業으로 合併되는 형태를 말한다. 이 경우에 買收企業이나 新設企業은 被買收企業의 資産. 負債를 자동적으로 인계받는 장점이 있지만,반면에 예상밖의 부채나 偶發債務도 함께 인계해야 되는 단점도 있다. 양자의 경우 모두 어떤형태든지가 사전에 買收·被買收企業의 주주총회에서 승인을 얻어야 한다.[20]

III. 主要國의 國際 M&A 動向

1. 미국의 M&A動向

(1) 美國에서의 M&A의 發展過程

미국에서는 역사적으로 M&A는 獨占增大를 초래하고 企業을 상품화한다는 비난과 自由經濟의 效率性증대에 기여한다는 긍정적 시각이 엇갈리는 가운데 지금까지 4차례 붐이

18) 土井委生著, 企業 買收 合併 (기업성장のための투자전략). 1987. p. 84~85
19) 薛永基 ,다국적 기업론,일신사 1990, p. 83-84.
20) 三井銀總合研究所編. 日本的 M&A 實踐講座, 講談社 1990. p. 250~251.

dCollection

전개되었으며, 證券市場의 활황과 동반하여 일어났다[21]는 특징을 보이고 있다.

(가)제 1 차 붐(1895~1905)

合併에 의하여 美國産業界에 巨大獨占企業이 탄생되는 시기였다. 즉 大量生産技術의 확립에 따른 設備投資의 대형화가 그 배경이었다. 그 결과 市場支配를 목적으로 동일산업내 競爭企業을 매입하는 수평적 결합(Horizontal Integration)이 성행하였다. 따라서 석유, 담배, 제철 등의 산업에서는 철저한 獨占이 진행되었다.[22] 이에 대응하여 미국 의회와 정부는 市場의 效率性과 公定性을 확보하기 위하여 1890년 샤먼법, 1914 클레이톤법 등의 반트러스트법의 제정으로 M&A붐을 진정시켰다.

(나) 제 2 차 붐(1925~1930)[23]

美國經濟의 최고 호황기였던 1922년부터 世界大恐慌이 시작되는 1930년까지 지속되었다.이 기간에는 수송·통신수단의 발달과 클레이톤법으로 인하여, 원료에서 제품생산, 그리고 유통단계까지 장악하게되는 수직적 결합(Vertical Integration)이 성행하였다. 또한 巨大企業에 대항을 위해서 中小企業간 M&A가 활발히 진행되었다.

(다) 제 3 차 붐(1960년대)[24]

1960년대 美國經濟가 또 다시 호황을 보이자 그 동안 수평적,수직적 결합을 금지당한 巨大企業들이 본업과 다른 분야로 進出하는 複合企業體(Conglomerate)가 형성되었다.이 또한 聯邦去來委員會가 규제를 실시하고, 複合企業型 M&A가 기대했던 經營效率을 가져오지 못한다는 평가로 진정되었다.

(라) 제 4 차 붐(1980년대)

企業結合을 통한 經營多角化로 企業規模가 비대해진 企業들이 經營의 효율화를 목적으로 수익성이 저하된 사업부문을 매각하고 새로운 성장분야로의 進出을 모색함에 따라 사상최대의 買收붐이 1980년대 들어 일고 있다. 특히 企業價値가 저평가되어 있는 企業을 찾아내어 買收한 후 회사의 이익증대에 기여하지 못한 자산이나 사업부문을 과감히 매각처분하는 企業構造 再構成(Restructuring)이 주류를 이루고 있다. 이와 같은 4차 M&A붐이 일어나고 있는 배경은 다음과 같다.

첫째,1980년 레이건행정부의 등장과 함께 規制緩和政策이 적극적으로 추진된 점을 들 수 있다. 종래에는 M&A의 결과 企業規模가 확대되면 買收企業의 市場占有率이 증대되어 獨占禁止法에 저촉될 가능성이 높았으나.레이건 행정부의 규제완화정책에 힘입어 合

21) 증권금융 "企業買收.聯合에 관한 考察" 1989. 10. p. 10.
22) 시대의 대표적 거대기업으로 U.S.Steel, Standard Oil등이 있다.
23) 대표적으로 M&A에 참여하였던 기업으로 IBM.GM.Allied Chemical.
24) 대표적으로 M&A에 참가하였던 기업으로 ITT.Gulf and Western, Litton Industry

dCollection

併에 관한 독점금지법의 적용은 상당부분 완화되었다.[25]

둘째, 1970년대 이후 장기간에 걸친 고인플레,고금리 基調하에서 미국의 株價水準이 크게 하락하였다.이 때문에 企業 스스로 공장을 건설하거나 자원을 개발하기 보다는 他企業의 株式을 취득하여 자산을 買收하는 것이 비용면에서 훨씬 저렴하게 되었다. 또한 1980년대 중반 이후 달러화 약세는 外國企業의 美國內 企業引受에 있어 상대적으로 유리한 면을 조성하여 1980년대 M&A붐에 또 다른 요인을 제공하기도 하였다.

셋째,經濟成長의 둔화로 市場需要가 정체된 업종에 해당하는 企業이 企業成長戰略의 일환으로 M&A를 채택하게된 점도 M&A붐의 배경이 되었으며, 아울러 기술혁신이 신속히 이루어지고 있는 하이테크분야에서는 다소 시간이 소요되는 자력개발보다는 M&A를 통한 방법이 훨씬 효율적이라는 점도 무시할 수 없는 요인이 되었다.

넷째, 레이건 행정부의 金融市場에 대한 規制緩和政策으로 1980년대에 다양한 金融革新을 가능케 하였다. 금융혁신은 크게,다양한 金融手段의 開發과 金融技法의 발달이었다. 즉 정크본드와 LBO의 이용확대, 단자신탁 등 機關投資者의 대두와 이를 중심으로한 企業評價技法의 발달 등도 M&A붐을 조성시킨 동기가 되고 있다.[26]

다섯째, 投資銀行, 商業銀行 등의 金融機關이 M&A의 斡旋 및 仲介에 적극적으로 참여하고 나선 점도 이번 M&A의 하나의 배경이 된다.

(2) 최근의 미국M&A현황

最近 10년간 미국의 M&A현황을 去來規模, 美國企業이 外國의 企業(in-out형)을 그리고 外國企業이 美國企業(out-in형)을 買收하는 상황을 나누어 살펴보면 다음과 같은 특징이 있다.

첫째, 1980년대에는 M&A의 去來規模 즉 건당 引受金額이 높은 증가세를 보이는 가운데 M&A거래의 규모가 1989년을 정점으로 거래규모가 감소하는 경향을 보이고 있다. 건당 10억달러 이상인 거래가 1983년 10건에서 1988년 53건을 고비로 점차 감소하여 92년에는 17건으로 계속 감소하고 있다.(표 1 참조)

둘째, 國際的 자본이동이 활성화 되어 國際M&A가 증가하기 시작하였다. 1980년대중반 이후 美國의 保護貿易主義 强化와 미달러화 가치하락에 따른 引受金額의 저하로 外國企業의 美國內企業의 引受(Out-in형)가 1990년까지 계속 증가하다가 1991, 1992년도에는 감소세를 나타내었다 이러한 최근 감소세는 日本과 EC의 경기침체를 들 수 있다 〈그림 2 참고〉

25) 薛永基, 多國籍企業經濟論. 日新社. 1992. pp. 103~105
26) 薛永基, 前揚書 p. 104.

dCollection

〈표 1〉 10億 달러 以上의 M&A現況

(단위 : 억달러%)

年 度	件 數	金 額	比 重
1983	10	210	28.8
1984	21	576	37.6
1985	26	637	42.6
1986	35	791	35.5
1987	34	715	36.0
1988	53	1232	43.7
1989	52	1547	48.8
1990	36	814	40.0
1991	21	560	39.6
1992	17	289	23.1

자료 : Mergers & Acquisition(MAY/JUNE 1993)

〈표 2〉 外國企業의 美國企業 M&A現況(OUT-IN형)

(단위 : 억달러%)

年 度	件 數	比 重	金 額	比 重
1985	259	15.1	279	18.6
1986	345	13.8	314	14.1
1987	365	14.7	553	27.8
1988	536	18.0	660	23.4
1989	693	18.5	692	21.8
1990	773	18.2	564	27.4
1991	504	14.6	291	20.6
1992	361	10.3	176	14.0

資料 : mergers & Acquisition(MAY/JUNE 1993)

셋째, 美國企業에 의한 國際M&A(In-Out형)는 〈표 3〉에서 보는 바와 같이 계속적인 증가추세를 보이고 있다 그러나 건당 거래규모는 1989년을 기점으로 점차 감소하고 있다.

dCollection

〈표 3〉 美國企業의 海外企業 M&A 現況

(단위 : 억달러%)

年 度	件 數	比 重	金 額	比 重
1985	91	5.2	37	2.5
1986	111	4.4	34	1.5
1987	162	6.5	69	3.5
1988	223	7.5	111	3.9
1989	347	9.2	271	8.6
1990	392	9.2	205	10.0
1991	402	11.7	148	10.5
1992	456	13.0	137	10.9

資料 : Mergers & Acquisition(MARCH/JUNE), 1993

넷째,1980년대 보편화된 LBO기법은 1980년 미국 M&A붐에 상당한 기여를 하여였다 또한 LBO와 함께 새로운 자금조달방법인 정트본드도 큰 인기를 누리게 되었으나 정크본드를 개발한 Drexel사의 파산으로 LBO市場이 활기를 잃어갔다. 〈표4〉에서 보는 바와 같이 LBO市場은 1980년대에는 건수 금액면에서 모두 증가세를 보였으나 1990년도 이후에는 대폭 감소세를 보였다.

〈표 4〉 LBO 市場 現況

(단위 : 억달러%)

年 度	件 數	比 重	金 額	比 重
1985	154	9.0	163	10.9
1986	233	9.3	465	20.8
1987	208	8.3	405	20.4
1988	291	9.8	552	19.6
1989	293	7.8	755	23.8
1990	177	4.1	176	8.6
1991	171	5.0	73	5.2
1992	199	5.7	72	5.7

資料 : Mergers & Acquisition(MARCH/JUNE) 1993

2. 日本의 M&A動向

日本의 企業合併 買收는 종래 日本的 經營風土로 미미한 실정이었으나 최근들어 海

dCollection

外進出의 수단으로 이용되면서 증가 추세에 있으며 經營多角化, 事業規模의 擴張등 企業戰略으로서도 활용되고 있다.

日本企業의 企業合併 買收는 1982년 153건에 불과하였으나 1990년에는 751건으로 크게 증가하였으나 최근 들어 경기 침체로 줄어 들고 있다.〈표5 참조〉

〈표 5〉 日本企業의 M&A 現況

(단위 : 件)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
外國→日本 (Out-In형)	5	6	26	21	22	17	15	18	18	37
日本→外國 (In-Out형)	37	44	100	204	228	315	405	440	294	186
日本→日本 (In-In형)	142	140	163	226	219	223	240	293	302	260
合 計	184	190	289	451	469	555	660	751	614	483

資料 : 1) 日經産業新聞 1988.4.21
2) 山一證券, 日本이코노미스트 1989. 4. 25
3) KEIZAIKI M&A 1993.4

(1) 日本企業에 의한 國際 M&A (In-Out형)

日本企業의 海外進出을 위한 海外直接投資는 매년 증가하고 있으며, 특히 미국, 캐나다를 중심으로 이루어지고 있다. 이들의 進出類型은 ① 100% 出資會社(지점, 사무소 등), ② joint venture ③ 相對企業에의 資本參加, ④ 技術提携, ⑤ 營業讓受, ⑥ 企業 M&A 등으로 최근에는 M&A가 증대되고 있다.

M&A의 증대 이유은 엔고對策으로 코스트삭감 및 海外市場 開拓을 위한 제작, 판매의 거점확보, 經營다각화, 既存勞動力 및 노하우활용, 特定資産의 획득등이다.지역별로는 미국을 중심으로 이루어지고 있으나 최근 삼상사의 이탈리아 化學品회사 買收, 珍己實興業의 이탈리아 自動車 輸入販賣會社 買收 등 1994년 EU출범에 대비 거점확보를 목적으로 유럽에 進出이 증가되고 있다. 〈표 6 참조〉

dCollection

〈표 6〉 日本의 海外進出별 國際 M&A 現況

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
미 국	33	55	126	120	167	190	215	124	80
E C	6	8	28	36	52	103	113	89	44
ASEAN	1	19	30	39	79	34	31	14	18
기 타	4	18	20	33	877	34	31	14	18
합 계	44	100	204	228	315	405	440	294	186

주 : 1) 1988년부터 오세아니아포함수치
2) 대장성 國際금융부 연보 1988년
3) KEIZAIKI M&A 1993.4

(2) 外國企業에 의한 日本企業의 M&A

日本經濟의 國際化 진전에 따라 外國企業의 對日直接投資는 증대되고 있으며 그 주된 수단으로서 M&A가 활용되고 있다. 특히 최근 미국의 投資銀行은 日本企業의 買收를 위하여 동경증권거래소의 會員權을 취득하고 있으며, 日本企業의 海外轉換私債 발행이 증가하면서 이의 引受를 통한 日本企業이 증대되고 있다.

日本企業의 買收代償業種은 ① 확고한 판매망을 소유한 企業 ② 소비자 이미지가 확고한 브랜드를 소유한 企業 ③ 서비스분야 ④ 전자등 하이테크분야 등이며 大企業보다는 中小企業을 중심으로 이루어지고 있는데, 1983년 5건, 1987년 22건, 1992년 37건으로 크게 증가하고 있다. 〈참조 5 표〉

(3) 日本企業간의 M&A (In-In형)

미국에 비교하여 보면 미미한 실정이나 최근들어 증가하고 있는 실정이다.

즉 1983년 142건, 1987년 219건, 1991년 320건으로 증가하고 있으나 거래규모는 아직 소규모로 이루어지고 있고, 業種別로는 都,小賣業, 不動産業, 서어비스業, 金融, 保險業등 제3차 산업을 중심으로 이루어지고 있다.(표 5 참조)

3. 유럽의 M&A 動向

유럽에서는 EC市場統合을 대비하여 그 동안 域內企業간 또는 域外企業간의 M&A가 활발하게 진행되고 있었다. 1980년대 중반 이후에 유럽의 M&A가 급속히 증가하였는데 그 이유는 첫째, 유럽 전체적으로 1983－1988년간 년평균 2.6％의 經濟成長率을 기록하여

dCollection

유럽 企業들이 막대한 이익을 축적하게 되므로서 剩餘資金이 축적된 데 있고 둘째, 1994년에 EC통합에 대비하여 企業競爭上 유리한 위치를 占有하기 위하여 EC역내외간 M&A가 증가하게 되었고 企業賣却을 經營失敗로 간주하였던 사고가 점차 사라지게 되었으며, 영,불 등의 國營企業의 민영화로 유럽 M&A를 촉진시킨 계기가 되었다.

(표 7) 은 EC企業간의 M&A動向을 나타낸 것이다. 유럽전체의 1992년 M&A건수는 1985년에 비하여 6배의 증가를 보이고 있고, 국별로는 영국이 1985년에 비하여 2배의 증가를 보이고 있어서 가장 활발한 M&A를 하였다. 그 이유는 ① 1994년 현재 3,000개의 公開企業이 있는 반면에 나머지 EC국가들을 모두 합쳐도 4,000개 정도에 지나지 않아 상대적으로 公開企業이 많다는 점 ② 은행의 企業支配가 약하고 대륙에 비하여 株主들의 保守性向도 적다는 점 ③ 企業間 競爭促進을 통한 成長政策의 강화를 위하여 영국정부의 進步的인 입장등이 그 주된 요인이다.

EC에서의 M&A의 특징은 買收規模의 大型化, 단순한 企業規模의 擴大보다는 子會社 등의 處分을 통하여 核心事業의 확대를 도모하는 企業構造材(restructuring) M&A의 性格, 非效率的 企業을 대상으로 賣買差益을 노린 敵對的 M&A가 증가 추세에 있다.[27]

〈표 7〉 유럽의 M&A의 現況

	1985	1988	1991	1992
영 국	933	1667	2319	2067
벨 기 에	7	15	127	164
덴 마 크	3	15	39	19
아 일 랜 드	8	23	84	48
프 랑 스	19	116	2024	1888
독 일	26	96	724	684
그 리 스	0	0	8	25
이 탈 리 아	13	48	216	221
룩 셈 부 르 크	1	11	−	−
네 델 란 드	17	54	595	430
포 르 투 칼	1	2	140	104
스 페 인	16	41	243	235
EC 12개국 합계	16	41	243	235
기 타	42	97	314	312
유 럽 합 계	1085	2188	6833	6197

자료 : 1) 文元永. M&A의 이론과 실재

2) Mergers & Acquisition (JULY.1993)

27) 薛永基, 前揭書 p. 109.

dCollection

Ⅳ. 國內企業의 海外投資와 國際 M&A 活用方案

1. 國內企業의 海外投資

근년에 人件費 上昇에 따른 國際競爭力의 약화 保護貿易主義의 강화와 世界經濟의 블록화 추세로 인한 貿易摩擦의 심화 등 經營環境變化에 직면한 한국의 企業들이 이를 극복하고자 海外進出을 확대시키고 있다.

우리나라의 海外直接投資는 1986년 이후 件數 및 投資額이 급증하고 있으며 1992년 7월말 현재 우리나라 海外直接投資의 총액은 殘存基準으로 총 1933건에 4,117백만 달러에 이르고 있다. 그 중 製造業投資는 약 60%에 이르고 있다.[28]

1980년대 후반 이후 海外直接投資가 급격하게 증가된 背景은 몇 가지가 있다. 첫째는 國際收支 흑자와 이에 따른 換率調整 즉 원화절상 때문이었다. 실제 1986년 무분별하다고 여겨질 정도로 급속하게 증대되었다.

둘째는 勞使紛糾로 인한 國內의 賃金上昇과 勞動人力 부족을 해결하기 위해 勞動集約的 업종의 中小企業들이 競爭力으로 아세안지역에 投資하였기 때문이다.

셋째는 北方外交 등에 힘입어 對中國投資가 급증하였다는 점을 들 수 있다. 그러나 짧은 기간 동안 지나치게 양적으로 팽창하는 바람에 내실을 기하지 못하고 撤收.淸算하는 실패사례가 속출하는 등 많은 문제점이 노출되고 있다. 우리나라의 海外投資의 문제점을 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 地域別. 業種別 偏重現狀을 들 수 있다. 먼저 業種別로 보면 1992년 12월 기준으로 보면 製造業投資가 全體投資의 60%를 상회하는 총 1206건에 2650백만 달러[29]에 이르고 있다. 지역별로도 北美, 東南亞, 中東地域의 投資가 전체의 80%를 차지 했다. 이 때문에 이들 지역에서 발생하는 經濟外的 정세변화에 대응하기 어렵고 國內企業들끼리 경쟁할 염려가 있다.[30]

둘째, 國內企業의 海外投資進出이 초기 段階에 머물러 있다. 1992년말 현재 海外投資殘額의 對GNP비율이 미국의 7.2% 日本의 6.8%에 비하여 우리나라는 0.9%로 현저하게 낮다.[31]

셋째, 投資規模의 零細性이다. 우리나라 海外投資의 건당평균 投資규모는 1992년말 기

28) 元 鍾根, 국제경영학. 박영사 1993. p. 118.
29) 元 鍾根, 國際經營學, 박영사 1993. p. 119
30) 文元永, M&A의 이론과 실제,상지문화사 1992. pp. 230－233.
31) 元鍾根, 국제경영학,박영사 1993. pp. 118－119.

dCollection

준으로 약 200만달러로 日本의 40%수준이다. 또한 50만달러의 小型投資는 總投資件數의 51%나 차지 하고 있어 영세성을 벗어나지 못하고 있다.

네째, 최대의 문제점인 企業特有의 獨占的 優位要素를 보유하고 있지 않다는 점이다. 獨占的 優位要素는 海外進出의 絶對的인 必要條件이다.

다섯째, 우리나라 企業은 國際化-市場內部化의 경험이 부족하고 또한 海外事業에 정통한 國際經營者도 크게 부족한 형편이어서 海外의 불리한 사업환경하에서 勞動,資本등 經營資源을 투입·운용하는 現地事業 능력이 매우 부족하다.

2. 國內企業의 國際M&A의 필요성

(1) 國際 M&A의 現況

우리나라의 經濟體制가 制限競爭에 의한 市場保護에서 自由競爭인 市場開放으로, 低賃金制에서 高賃金체제로, 아울러 金融規制에서 金融自律化로의 이행, 최근 정부의 新産業政策에서 "大企業의 國際競爭力 强化를 위해 문어발식 확장을 포기토록하고 所有分散과 業種專門化를 유도한다"라고 天命하므로써 M&A가 활성화될 여지를 제공하고 있다. 그리고 國內企業에 의한 國際M&A는 高附加價値 製造業種의 R&D기능 강화 및 첨단기술의 國內移轉을 위하여 주로 이루어졌으며, 現地生産 및 販賣, 經營의 노하우 습득, 선진국의 貿易障壁 극복, 勞使紛糾, 國際化의 발판 마련 등의 效果를 얻기 위한 M&A도 최근 등장하기 시작하였다.[32]

〈표 8〉 韓國企業의 引受合併 現況

(단위 : 금액 100달러, 비율%, 건)

年 度	78	83	85	86	87	88	89	90	91(7)	계
件 數 (FDI중비율)	2 (2.3)	1 (1.7)	1 (2.5)	3 (6.0)	5 (5.5)	10 (6.1)	18 (7.1)	32 (8.7)	19 (7.4)	91 (4.9
金 額 (FDI비율)	2,007.2 (4.6)	1,000.0 (9)	231.0 (2)	2,0540.0 (11.9)	3,214.8 (8)	6,022.9 (2.8)	221,4620 (45.0)	101.7226 (10.1)	32.0661 (5.8)	388,2664 (9.1)
件當金額	1,003.5	1,000.0	231.0	6,846.7	643.0	662.3	12,303.4	3,178.8	1,687.7	4,266.7

註 1) 금액과 시기는 모두 허가기준

2) 달러외 통화는 1991년 말 대달러환율기준계산

3) FDI : 海外直接投資(Foreign Direct Investment)

資料 : 서강 Harvard Business 1991. 12

32) 韓國輸出入銀行, 해외투자연구소 해외진출전략으로서의 인수 합병의 활용 1989. 10. p. 4.

dCollection

우리나라 企業들에 의한 海外引受合併은 1978년 11월에 허가된 2건이 그 嚆矢를 이룬다. 하나는 동양화학공업주식회사가 백시멘트 제조회사인 필리핀의 프라임사(Prime White Cement Corp)의 지불 24.29%를 引受한 것이고, 또 (주)삼화가 신발제조회사인 역시 필리핀의 로터스사(Lotus Export Specialist Inc)를 매입 合併한 것이다. 1991년말 현재, 外國企業에 대한 한국 企業들의 引受合併은 모두 91건, 금액으로는 3억 8.800만 달러에 이른다. (표 8참조)

그러나 海外企業에 대한 引受合併이 지속적으로 활용되기 시작한 것은 1980년대 후반에 들어서면서 부터이다.

우리나라에서 海外直接投資가 급속하게 증대되기 시작한 것도 바로 이때부터이다. 따라서 海外直接投資 전체에서 引受合併이 차지하는 비중은 현저하게 증가되지 못하고 건수로나 금액면에서나 10%를 하회하고 있는 실정이다.

M&A의 건당 平均 投資額은 427만 달러로 총 海外投資의 건당 平均 投資額 232만 달러를 크게 상회하고 있으나 이것은 몇몇 예외적으로 큰 금액의 M&A가 있었기 때문이다. 地域別로 구분해 보면 북미와 아시아 그리고 유럽지역에 偏重되어 있음을 알 수 있고 海外直接投資와 비교해 보면 북미와 유럽에 대한 直接投資에서 특히 引受合併의 이용도가 높음을 알 수 있다. 〈표 9참조〉 아시아 지역에 대한 M&A는 生産效率을 도모하고자 하는 動機와 관련이 있고, 미국은 企業의 買收에 대한 제약이 아직 적고 우리의 주된 市場인 탓으로, 그리고 유럽은 94년부터 출범되는 EC의 統合에 크게 영향을 받은 것으로 볼 수 있다.

〈표 9〉 地域別 引受合併現況

(단위 : 건)

지 역	아시아	북 미	중남미	유 럽	아프리카	대양주	기 타	계
引受合併(A)	31	42	2	13	1	1	1	91
직접投資(B)	905	493	152	143	32	87	36	1848
A/B (%)	3.4	8.5	1.3	9.1	3.1	1.1	2.8	4.9

자료 : 서강 Harvard Business 1991. 12.

(2) 國內企業의 國際化戰略

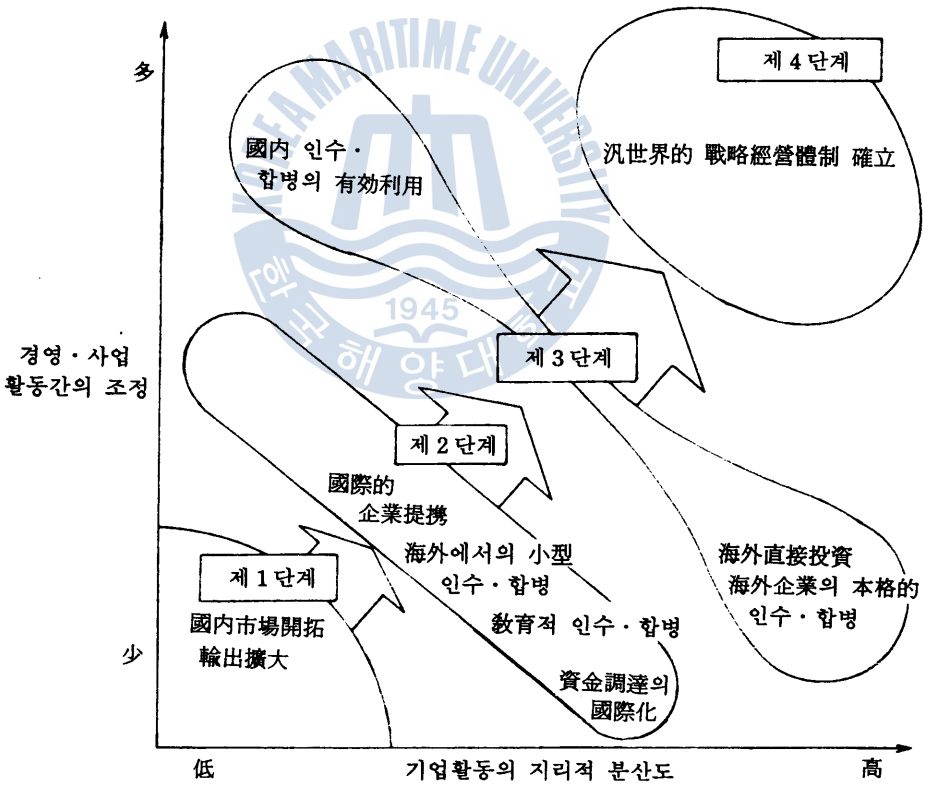
최근 對先進國 海外直接投資 방법으로서의 M&A기법의 사용이 증가하고 있는 것은 미국의 NAFTA, 유럽의 EC結成, 先進國들의 保護貿易主義 강화 등의 環境에서 신속한 海外事業據點確保의 필요성이 대두하게 된것이 주된 배경이다. 또한 OEM 중심의 先進國과의 交易은 國內外 여건상 향후 生産, Marketing연구의 개발 등이 統合的으로 이전

dCollection

되어야만 하는 現地密着經營을 요구하고 있다. 現地 密着經營을 조기에 착수하기 위한 방법으로 國際 M&A方法을 적극 수용해야할 시기에 접어들었다.

다음은 凡世界 戰略經營을 위한 네가지 단계를 설명하고 있는데, 國際企業化過程에서의 引受.合併 戰略의 비중을 보여주고 있다. 〈그림 1참조〉 제 1단계는 自己完決型 成長段階로 輸出市場擴大가 큰 특징이고, 제2단계는 戰略的 提高의 시기로서 海外進出이 本格化되고 海外에서의 소규모 M&A가 실시되는 단계다. 國內企業으로는 生産基地의 世界化를 추진하고 있는 금성사[33] 삼성전자[34] 현대자동차가 이에 해당된다고 본다. 제3단계는 多國籍化 段階로서 제2단계에서 축전된 海外經營能力을 바탕으로 본격적으로 M&A를 시작하는 단계로서 일부의 日本企業이 이에 속한다.

(그림 1) 〈범세계 전략경영을 향한 4단계〉



33) 金星社는 15개 해외법인과 9개의 해외생산공장
34) 삼성전자는 8개의 해외법인과 8개의 해외생산공장

dCollection

제 4단계는 凡世界化段階로서 凡世界的 戰略經營體制 확립을 의미하며, IBM과 같은 世界적 거대企業을 예로 들수 있으나 엄밀한 의미의 凡世界와 단계에 있는 企業은 거의 없다.

이상의 4단계에 비추어 볼때 國內企業의 國際化 단계는 대부분 1단계에 머무르고 있고 1980년대에 들어 海外生産基地 이전을 시작한 몇몇 大企業들이 제2단계에 있다고 본다. 國內企業들은 동질성을 존중하며 자기성장을 계속하여 왔다. 그러나 貿易環境의 變化 勞使紛糾, 經營國際化의 진전, 全文人力의 부족, 競爭深化 등의 急變하는 經營環境에 成長의 限界가 생겨 M&A와 같은 외부자원활용戰略을 통한 成長의 필요성이 증대 되었다.

(3) 國內企業의 經營環境的 特殊性

모든 제품에는 그 제품의 특성에 따라 製品壽命週期(Product Life Cycle)가 있듯이 제품을 생산하는 企業에도 壽命週期가 있다.[35] 즉 企業은 다음과 같은 循環科程을 거듭하면서 成長, 發展한다.

(그림 2) 〈企業成長循環過程〉

지금까지 우리나라 企業들은 成長의 循環을 유지하기 위하여 品質向上 新製品開發, 生産費의 切感, 生産設備의 擴充 등 企業內部戰略을 추진하여 왔고 또한 海外市場을 개척하는데에도 효과적인 수단이 되어왔다. 그러나 經營環境의 變化로 成長,維持를 점점 어렵게 만들고 있다. 〈그림 2참조〉

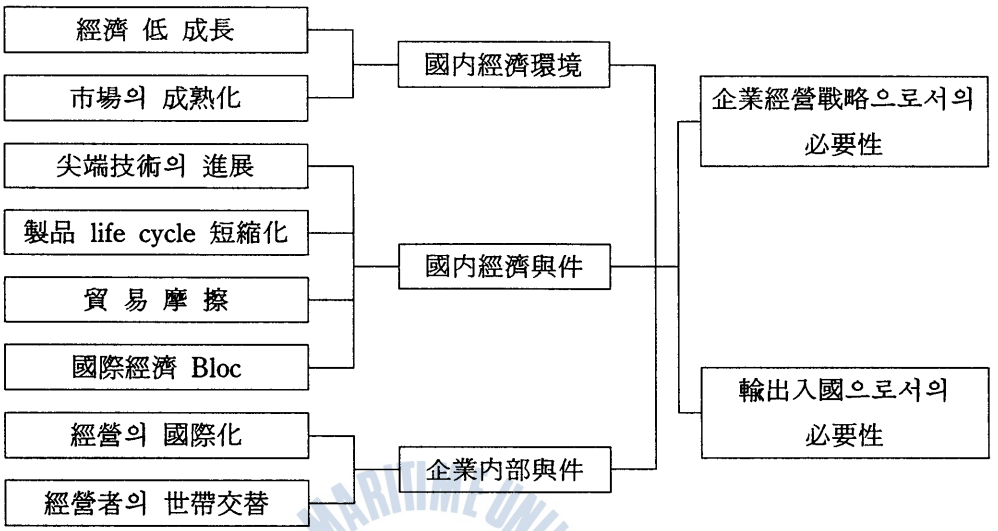
이러한 經營環境變化를 能動的으로 對應方案을 강구하게 되었고 外部資源의 활용을 적극화하는 과정에서 企業의 M&A의 필요성이 증대하게 되었다.

그러나 최근 國內企業이 海外企業을 引受.合併하는 動機는 일반적 動機와는 달리 貿易障壁의 回避, 原資材의 안정적 확보, 先進技術의 移轉이 그 목적이다.

35) 三星經濟硏究所, 기업변신전략에 관한 연구, 1988. pp. 90－102.

dCollection

(그림 3) 〈國內企業의 經營環境的 特性〉



3. 國內企業의 國際 M&A 活性化 方向

M&A를 經濟發展 단계면에서 본다면 성숙기에 접어든 經濟體制下에서 활발하게 나타난다. 따라서 우리나라의 현 經濟狀況은 M&A가 활발하게 일어날 수 있는 諸般與件을 갖추어가고 있다고 볼 수 있다. 그러나 環境을 달리하는 外國企業의 引受.合併에는 많은 장애물이 있으며 무엇보다도 對象企業의 정확한 평가가 대단히 어렵고 또한 막대한 자금이 필요하므로 金融機關의 支援이 뒷받침되어야 한다고 생각된다.

(1) 對象企業의 정확한 評價

企業이 M&A代償企業의 價値를 평가한다는 것은 M&A의 核心的 作業에 해당하며 또한 대단히 어려운 일이다. 왜냐하면 對象企業의 潛在的 經營資源을 定量化·數値化하는데 한계가 있을 뿐만 아니라 引受企業의 長期經營戰略에의 부합여부, 경합가능성, 引受企業과 被引受企業이 결합하였을 때의 시너지효과까지 포함한 리스크管理등이 고려되어야 하기 때문이다. 대체로 評價方法에 사용되는 방법으로는 ① 純資産價値評價에 의한 방법, ② 株式時價市價 方法 ④ 類似業種比較 方法 그리고 ④ 現金흐름分析法 등이 많이 이용되고 있다.

dCollection

① 純資産價値評價[36]

總資産額(總資産－移延計定－無形固定資産)－總負債額(總負債額＋法人稅＋配當金＋任員賞與金)＝企業價値(純資産額)

장점) 計算이 간단하다.

단점) 經營資源이 고려하지 않고 配當보다 內部留保를 보다 중시

② 株式時價方法[37]

ㄱ) 收益還元方式 : 評價對象會社의 株當將來 期待利益을 적당한 收益率로 還元 豫想하여 주가를 산정하는 방법이다. 즉

$$주가 = \frac{미래기대손실/총발행주식수}{기대수익율(자분환원율)}$$

ㄴ) 株價收益方式 : 企業의 세후 주당이익에 類似企業의 주가수익율(PER)을 적용하여 역산하는 방법으로 企業활동 뿐만아니라 市場에서 결정된 주가가 반영된다.

$$주가 = \frac{세우이익}{총발생손실수} \times PER$$

ㄷ) 配當還元方式 : 株主가 評價對象企業에서 직접적으로 수취한 배당금에 관하여 연속적으로 수취한 예상금액을 인율로 자본환원하여 企業價値를 산출하는 방식이다.

$$주가 = \frac{주당배당금}{기대수익율(환원율)}$$

③ 類似業種 比較方式

$$주가 = Px\frac{1}{3}\left(\frac{1}{p} + \frac{e}{e} + \frac{b}{b}\right) \times 0.7$$

이 방법은 企業의 이익환원성, 수익성, 자산가치에다 市場評價要素를 가미하여 평가를 한다는 점에서 우수한 반면, 유사업종 및 企業選定의 문제점과 市場性이 없는 주식과 市場性이 있는 주식을 동일시 한다는 것이 문제점으로 지적되고 있다.

---

36) 각항목의 가격을 무엇으로 정하느냐에 따라서 장부가격 평가법, 청산가치 평가법·대체가치 평가법

37) 金哲敎, 前揭書. pp. 8－9.

dCollection

④ 現金흐름의 評價法(DCF : Discounted Cash Flows)

企業의 목적은 이익창출에 있으며 企業의 가치는 향후에 창출해낼 이익의 현재가치와 같다고 사고 방식에서 출발한 평가법이 DCF(Discounted Cash Flows)법이다. 企業이 미래에 창출해 낼 것으로 기대되는 수익을 기대수익율로 나눈 것이 企業의 현재가치인 것이다.

식) $FV = I(1+r)^n$

$$I = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

$$I = \frac{FV}{(1+r)} + \frac{FV}{(1+r)^2} + \cdots\cdots + \frac{FV}{(1+r)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FV_t}{(1+r)^t}$$

$$I = \sum_{t=1}^{n} \frac{FV_t}{(1+r)^t} \mp \frac{RV_n}{(1+r)^n}$$

$$\therefore P_0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{RV_n}{(1+r)^n}$$

FV = n期後의 기업가치
I = 초기투자액
r = 기대수익율
n = 경과년수

Po : 현재시점의 최고제시가격 (MOP)
CF_t : t년도의 현금 흐름
n : 예상기간
r : 기대수익율
RVn: n후의 잔존가치

(∵ 전기간의 현금흐름을 일부 현실적으로 재평가)

위에서 살펴본 바와같이 價値評價는 主觀的이므로 어느정도는 개인의 판단이 개입되므로 어느 방법이 최선이라 할 수는 없다. 단지, 미국에서는 현금흐름방법(DCF)을 사용하고 있다. 각각의 방법을 모두 사용해서 가치를 산출해서 일련의 가치수준을 검토하여 활용하여야 한다.

(2) 金融機關의 積極的 支援

우리나라 企業들이 M&A活動의 活性化에 따라 이에 관련된 金融需要도 함께 증대될 것이다. 그러므로 우리나라와 金融機關도 M&A仲介業務를 비롯 諸般關聯業務에 대한 사전준비가 요망된다. 國內금융기관들이 M&A仲介業務에 進出하기 위해서는 다음과 같은 추진방안이 바람직하다.

첫째, 專門人力의 養成이 필요하다. 金融機關의 Service質과 業務의 專門性이 M&A를 좌우되는 경우가 많다.

둘째, M&A를 仲介業務를 전담할 부서가 설치되어야 한다. 特定業務에 대한 全擔部署의 設置가 업무추진 의지 및 업무능력을 반영한다. M&A의 중개업무는 고도의 전문성이

dCollection

요구되는 업무이므로 전담부서의 설치가 필수적이다. 또한 전문성에 비추어 전담부서에 대한 자율성을 부여하는 것이 중요하다.

셋째, 外國金融機關과 業務提携가 필요하다. 왜냐하면 M&A 중개업무에 대한 경험이 부족하기 때문이다. M&A중개업무는 많은 경험과 KnowHow. 海外現地業界情報등 많은 정보가 필요하다. 이러한 요소를 단시일 이내에 효과적으로 획득하기 위해서는 M&A중개업무에 오랜 경험과 KnowHow을 축적하고 있는 미국.日本의 금융기관과 업무제휴를 모색하는 것이 바람직하다. 한편 우리나라 금융기관이 外國 금융기관과 M&A중개분야의 업무제휴를 모색함에 있어서는 우리 企業들이 M&A활동이 활성화되고 이에 대한 미국 日本 금융기관들의 관심이 제고되는 시점이 될 것으로 생각된다.

V. 結 論

國際 M&A는 우리나라 企業의 海外進出戰略으로서 그 필요성과 중요성이 더해가고 있다.

企業이 海外進出方案으로 고려할 수 있는 戰略的 代案으로는 몇가지가 있으나 海外企業의 引受·合併이 갖는 잇점은 生産設備.流通網.人材 등과 같은 經營資源의 확보를 위한 시간적 제약을 극복하여 사업기회의 상실의 방지와 특별한 비교우위를 갖지 못한 불리함을 극복할 수 있다는 점이다. 또한 國內企業이 國際M&A을 통한 海外進出方案으로서 유효성을 가질 수 있는 이유는 다음과 같다.

첫째, 외부자원의 활용을 통한 海外進出戰略까지도 고려함으로서 戰略의 선택폭을 넓힐 수 있다는 점이다.

둘째, 國內외의 급변하는 國際經濟에 적극적으로 대응하기 위해서는 M&A에 의한 海外進出이 매우 유용한 戰略이 될 수 있다.

셋째, 성숙기에 접어든 企業의 경우 정확한 산업분석 및 경쟁력 분석에 입각하여 탈성숙화 戰略을 추구하여야 하는데 이를 위해 M&A에 의한 脫成熟化 및 多角化戰略의 추진이 바람직하다. 넷째, 미국을 비롯한 선진제국들의 각종 市場規制强化 및 EC국가들의 地域經濟 Bloc화 경향이 증대되고 있는 시점에서 對應戰略으로서 國際M&A戰略이 요구되고 있다.

그러므로 향후 國際M&A活動이 상당히 활발해질 전망이나 아직은 미미한 실정이다.

國際M&A를 효과적인 海外進出방안으로서 활용하기 위해서 政府.企業 및 金融機關 등 각 주체가 각종규제요소를 제거하려고 노력하여야 할 것이다. 즉 사회적으로 부정적 시

dCollection

각 불식. 각종 법율의 개편. 企業側에서도 M&A를 적극적으로 인식함과 동시에 철저한 준비가 필요하며 금융기관도 전문인력 양성 및 M&A仲介機能의 多角化를 적극적으로 추진하여야 하겠다.

KOREA MARITIME UNIVERSITY 1945 한국해양대학교

dCollection