

M & A가 성장 동력이다



전창협
헤럴드경제신문재계팀장

글 로벌시장의화두는 ‘돈’이다. 코스피지수가 사상최고치 행진을 거듭하고 미국, 중국 증시가 폭발적인 상승세를 보이는 것은 ‘돈’의 힘이다. 낮은금리를 배경으로 넘쳐나는 돈들이주가를밀어올리고있는것이다. 특히, 전세계적인유동성의 힘은 M&A(기업 인수·합병)의 열풍으로 이어지고 있다. M&A가 증시 랠리의엔진역할을 하기도 한다. 해마다전 세계적M&A 규모는사상최고치를갈아치우고있을정도로열기가 뜨겁다.

CEO, 새로운 영토와 성장 엔진으로 M&A 주목

한국 재계 CEO들 역시 M&A에서 새로운 성장 동력 찾기에 분주하다. 세계화가가속화되고글로벌경영이확산되는상황에서새로운영토와성장엔진으로 CEO들이 M&A에적극적인것은당연한일이다. 특히, 지난1997년외환위기이후 M&A는 한국의 산업 판도를 뒤흔들고 있다. 외환위기국면에서 론스타나 뉴브리지캐피탈등외국의사모펀드들이한국의알짜기업들을 인수해막대한차익을본뒤로는한국이전세계적인M&A의 격전장이되고있다.

외환위기초기국면에서는외국계자금이국내기업인수전의 주역이었지만 이제는 국내 기업이 M&A의 주역으로 떠오르고 있다. 실제로M&A는고착화됐던재계서열까지뒤흔들고있다. 금호아시아나그룹은 지난해 대우건설을 인수하면서 자산 규모가전년보다9조 9,000억원이늘어난2조 9,000억원으로증가했다. 이에 따라 두산, 한화, 현대중공업은물론 경쟁자인 한진까지제치면서자산규모재계순위가1위에서일약9위(공기업 제외)로뛰어올랐다. 그러나한진도2조4,000억원규모의에스오일 자사주를 인수해 조만간 금호아시아나그룹을 누르고 9위로복귀할것으로예상된다. 유통업계역시M&A로지각변동이 일어났다. 이랜드가유통업체인까르푸를인수하면서자산이2조 6,000억원이늘어자산 순위가2007년 46위에서지난해 26위로수직상승했다. 현대백화점이27위로이랜드가현대백화점

을앞선것이다.

과열 우려 불구 열풍 꺾이지 않을 듯

올해역시대형M&A 매물이많아누가이를인수하느냐에따라또다시재계서열이뒤바뀔것은불을보듯뻔하다. 때문에재계 CEO들은 과거 어느 때보다 M&A를 하겠다고 공언했다. 이웅열 코오롱그룹 회장은 “M&A를 그룹의 제2의 도약대로 삼겠다”고 공언하고 있다. 한국전력이나두산인프라코어CEO 등은 현지M&A 전문가를채용하는등국내기업의M&A 열풍은이제해외에까지확산되고있다.

물론 한편에서는M&A가 과열됐다는 우려의 목소리도 있다. 쌍용중공업을 모태로 대동조선(현 STX조선), 산단에너지(STX 에너지), 범양상선(STX해운선) 등을 인수하여 M&A의 귀재라는소리까지들을정도로그동안공격적인M&A에나섰던 STX 그룹 강덕수 회장은 과열 분위기를 경계하고 있다. 강 회장은 “국내 M&A 시장이 지금 너무 과열되었다”며 “돈을 주고 산 뒤 투자를해기워야하는데키울돈까지다집어넣어인수하면양쪽(인수하는쪽과인수되는쪽) 모두에게불행한일이다”라고말했다.

하지만M&A 열풍이란대세는꺾이지않을것으로보인다. 특히, 한미FTA 협상이 타결되면서 M&A 판은더욱커질 것으로 예상된다. FTA로미국의한국에대한직접투자자늘고이과정에서국내기업에대한M&A가활성화될것으로전망되기때문이다. 대외경제정책연구원(KIEP)이미국과FTA를맺은주요국가들의직접투자증가율을분석한결과FTA 체결된미국의직접 투자가 예외 없이 급증했다. 호주의 경우 FTA 발효 전인 1993~2007년간미국의직접투자증가율이연평균 20.76%였지만 발효된 2007년에는 84.30%, 멕시코도 발효 전 15.86%에서 발효 후 29.22% 급증했다. 한미 FTA 체결시 미국과 역외국가의한국에대한직접투자가42~70% 가량증가할것이란전망도있다. 이에따라 FTA가발효되면미국의직접투자가

늘어나는과정에서공장설립과같은‘ 그린필드형 ’투자뿐만아
니라M&A 투자도늘어날것으로예상된다.

외환위기 이후 가장 ‘ 큰 장 ’ 예상, 건설업 M&A 열기도 후끈

특히, 올해에는대형매물이많아외환위기이후가장 ‘ 큰 장 ’
이설것이란얘기까지나오고있다. 대우조선해양, 하이닉스등
대형매물이대기하고있기때문이다. 몇년치먹거리를 저축했
다는 소리를 들을 정도로 활황을 보이고 있는 조선업계에서는
자산이5조원이넘는대우조선해양의M&A안이관심사이다. 하
반기최대M&A 매물로평가받고있는대우조선해양은인수대
금만4조원을웃돌것으로보인다. 조선업체는물론포스코, GS
그룹 등도 대우조선해양 인수에 관심이 있는 것으로 전해지고
있다. 하이닉스역시지난2004년위크아웃졸업이후채권단의
매각작업이본격화되고있다. 하이닉스는매각가격이6조원을
넘을것으로보여어디로가게될지에관심이집중된상황이다.
국내 최대 물류 기업인 대한통운 매각도 금호아시아나그룹과
CJ그룹등이관심을보이고있어향배에는길이쏘리고있다.

건설업계 역시 M&A 열기에 휩싸이는 분위기다. 지난해5월
위크아웃을졸업한현대건설은매각일정이지연되고있지만대
형 매물로주목받고있다. 론스타가매각을추진중인국동건설
에대해서도동양과효성, 유진등이인수후보자로거론되고있
고, 중소건설업체도다수가M&A 후보로거론되고있다. 또다
른대형물건인쌍용건설역시건설업계M&A의중심에서있다.
쌍용건설지분 50%를갖고있는캠코등이쌍용건설지분을연
내 매각하겠다는 방침을 확정지은 상태이다. 종업원 지주회사
가능성도있지만국내자본의인수가능성이여전한상황이다.

‘ 손발 묶인 채 링에 오른 격 ’..적대적 M&A 보완책 마련 시급

M&A가 새로운 성장 엔진을점화하기 위한 엔진으로 주목받
고 있지만 한편으로 피인수자 입장에서 위협적일 수 있다는 점
에서 문제점도 지적되고 있다. 특히, 적대적 M&A에 대해서는
보완책 마련이 시급하다는 컨센서스가 형성되고 있다. 외환위기
국면에서 제일은행, 외환은행 등 주요 금융 기관들이 해외 사모
펀드에 넘어간 경험 이 있고, 주식시장에서 외국인 투자 비중이
37.3%로 지난해 말 기준 으로 세계 33개국 중 9위를 차지할 정도
로 높은 상황 이어서 국내 기업들은 외국 자본의 공격에 노출돼
있는 상황이다. 삼성경제연구소가 분석한 결과 유가증권 시장
상위 20대 기업 중 외국인 지분이 40%를 넘는 기업이 13개나 될
정도로 외국인 비중이 높다.

이에 따라 SK에 대한 소버린의 M&A 공격, 그리고 칼 아이칸
의 KT에 대한 공격처럼 우리나라의 핵심 기업들이 외국 자



성장 엔진으로서 M&A가 각광을 받는 시대가 열렸지만 과열 열풍은 자제되어야 하며, 적대적 M&A에 대한 제도적 대비도 필요 한 상황이다.

본의 먹잇감이 될 가능성을 우려하고 있다. 특히, 공격자에게는
상대적으로 유리한 반면, 방어자에게는 마땅한 방패가 없는 상
황이란 점에서 국내 기업들은 외국 자본이나 기업의 적대적
M&A에 대한 위협에 시달리고 있다. 국내 기업 관계자들은 현재
우리나라 제도는 ‘ 손발이 묶인 채 링에 오른 복서’라고 비유할
정도로 위협은 상존하고 있지만 마땅한 대응책을 갖추지 못한
상황이다.

외국 자본의 공격이 계속되면서 기업들은 투자보다는 자사주
매입이나 우호 지분 확보 등 경영권 방어에 매달리는 상황까지
연출되고 있다. 유럽이나 미국 등에서는 포이즌 필(독약조항)이
나 차등의결권제, 황금주 등 다양한 방어수단이 있지만 우리 정
부는 외환위기 국면에서 없애거나 글로벌 스탠더드를 앞세워 적
대적 M&A에 맞설 새로운 방어수단 도입에 신중한 입장이다.

정부가 신중한 반면 당장 발등에 불이 떨어진 기업은 물론 정
치권에서도 적대적 M&A에 대응하기 위한 방어책의 법제화가
시급하다는 의견이 나오고 있고, 실제 입법안이 만들어지고 있
다. 이 중 주목을 받고 있는 것은 한국판 「엑슨 플로리오 법
(Exon-Florio Act)」도입이다. 국가경제에 중대한 영향을 미치
는 기간산업 같은 업종이나 업체에 대해 적대적 M&A를 제한하
자는 것이다. 글로벌 스탠더드를 주장하는 미국의 경우도 지난
1980년 대중반 「엑슨 플로리오 법」을 만들어 주요 산업이 적대적
M&A로 외국 기업에 넘어가는 것을 막고 있다. 한국도 이제 도
가 도입되면 철강이나 금융, 통신 등 주요 기간산업체가 외국 기
업의 적대적 M&A의 표적에서 벗어날 수 있는 제도적 장치 가 마
련되는 셈이다. 일부 의원들은 중심으로 공청회 등을 통해 의원
입법을 추진 중이어서 법제화가 될 지 관심사다. 여전히 정부에서
는 한국판 「엑슨 플로리오 법」이 만들어지면 외국인 투자에 걸림
돌이 될 수 있을 것 이란 점에서 스탠스의 변화는 없는 상황이다.

아울러 제계에서는 국내 알짜 기업들이 외국인들의 손에 넘어
가는 것을 막기 위해서는 금융 산업과 산업 자본의 분리(금산분
리)도 풀어야 한다는 요구도 내세우고 있다. 어차피 대형 M&A
에서 인수자로나 설 수 있는 곳은 산업 자본 밖에 없다는 논리를
앞세우고 있다.