

KERI Brief

해외 M&A 현황 및 발전 과제

김수연

한국경제연구원 연구원
(sykim@keri.org)

장 기간 경기 침체로 인한 저성장 극복 전략으로 해외 M&A의 중요성이 부각되고 있다. 전 세계 FDI(foreign Direct Investment)에서도 해외 M&A 투자 비중이 점점 늘어나고 있으며, 과거 미국 등 선진국이 주도하였던 해외 M&A 인수 시장에서 개도국의 역할이 커지고 있다. 최근 중국은 정부 주도로 해외기업의 역량을 중국기업에 흡수하기 위해 막대한 외환보유고를 바탕으로 해외 M&A를 적극 추진하고 있다. 일본도 경쟁력 및 신시장 확보를 위해 지속적으로 해외 M&A를 진행 중에 있다. 하지만 우리나라의 M&A는 대부분 국내기업을 대상으로 진행되었으며, 2014년 국내기업의 해외기업 M&A 규모는 0.4조 원으로 전체 M&A 거래금액(51.2조 원)의 0.78%에 불과하다. 해외 M&A의 경우 위험은 크지만 시장에 기투입된 해외기술, 판매망 확보를 통해 새로운 사업기회와 성장 동력을 단기간 마련하는 것이 가능하며, 시장지배력 강화 및 산업주도권 유지를 위해 선제적 방어목적으로 활용될 수 있다. 이에 정부는 해외 M&A 활성화를 위해 2007년 및 2015년에 미진하거나 비효율적이었던 관련 규제들을 상당부분 개선하고, 정책금융기관, 국민연금 등을 통한 해외 M&A 자금 지원 및 관련 세제 지원 등을 마련하였다. 하지만 아직도 해외 M&A는 활성화 단계에 이르지 못하고 있는 실정이다. 그 원인으로 해외진출에 대한 인식부족, 국내경쟁에만 치우쳤던 경영마인드 그리고 현지시장 및 산업에

대한 정보수집능력의 제약 등 기업들의 능력부족과 소극적 태도 등이 지적되고 있다. 이에 본 보고서는 해외 M&A 활성화를 위한 발전 과제로 다음 4가지를 제시하고자 한다. 첫째, 대기업이 선도적으로 해외 M&A 추진할 수 있도록 독려하는 정부의 전략적 지원이 요청된다. 중소기업과의 형평성, 공공성에 대한 고려보다 M&A 추진 역량을 보유한 대기업부터 공동투자 등을 통해 정책자금 지원이 보다 확대될 필요가 있다. 해외 M&A 활성화를 위해 대기업의 해외 M&A 경험과 기술이 중소기업으로 이전되는 단계별 선순환을 고려하여야 한다. 둘째, 정부 및 유관기관에 산재되어 있는 해외 M&A 관련 지원 요소들을 통합·집중하여 '지원시스템'을 보다 효율적으로 운용하여야 한다. 전문인력의 영입 등을 통해 KOTRA 산하 글로벌 M&A 지원센터(2013년 개소)의 권한 및 역량을 강화하여야 한다. 셋째, 기업이 정신을 제도적으로 보장해주어야 한다. 경영자가 해외 M&A에 실패하더라도 의사결정 과정에 문제가 없는 경우 결과에 대해 면책할 수 있도록 '경영판단의 원칙'을 상법상 명문화하는 것이 필요하다. 넷째, 해외 M&A는 금융시장의 발전이 전제되어야 하므로, 정책 추진 과정에서 M&A 자문에 취약한 국내 IB와의 동반성장을 고려하여야 한다. 국민연금이나 KIC 등이 공동 투자하여 해외 M&A를 진행하는 건에 대하여는 국내 IB 참여를 독려하여야 할 필요가 있다.

1. 해외 M&A(cross-border M&A)¹⁾ 현황

□ 전 세계 M&A의 약 40%를 차지하고 있는 해외 M&A는 2007년 닷컴 열풍으로 인한 급등과 2009년 금융위기로 인한 급감 이후 완만한 성장세를 보이며 M&A 시장에서 중요 이슈로 부각되고 있음.

- 최근 전 세계 M&A의 특징으로 신흥시장의 부각과 해외 M&A 비중의 증가가 거론되고 있음(김철중, 2013).²⁾

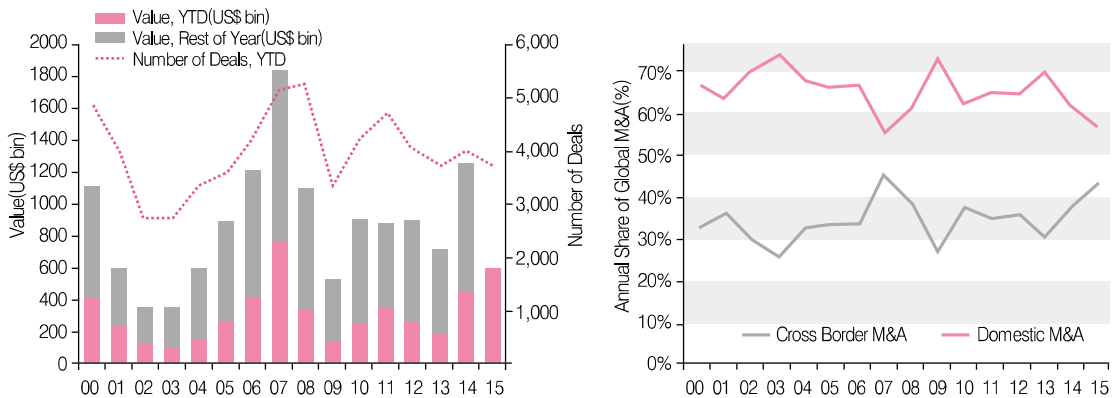
○ 장기에 걸친 경기 침체로 인한 저성장 극복 전략으로서의 M&A의 중요성이 부각되는 한편 국내 M&A에 비해 절차 등 복잡하고 리스크가 큰 해외 M&A가 주목받는 상황

- 금융위기 이후 M&A 시장에서 부동산, 생산설비 등의 유형자산(Tangible Asset)보다 브랜드, 인적 역량 등의 무형자산(Intangible Asset)의 중요성이 높아지고 있다는 분석
- 미국은 IT 산업을 기반으로 시장과 고객 글로벌화를 위한 특허(기술)나 인재 등의 자산이나 역량 확보를 위하여, 중국은 정부주도로 해외기업의 역량을 중국기업에 흡수하고자, 일본은 경쟁력 확보 차원에서 민간기업이 글로벌화를 추진하고자 해외 M&A를 적극적으로 추진하고 있음.

1) 본 보고서에서는 cross-border M&A를 해외 M&A로 표기함. 해외 M&A는 해외기업이 자국기업을 인수하는 Inbound M&A와 해외기업이 자국기업을 인수하는 outbound M&A를 포함.

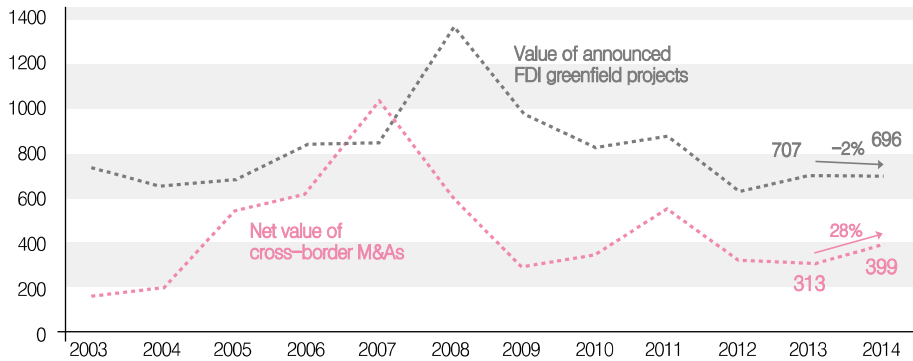
2) 김철중, 우리나라 M&A 현황 및 활성화 방안, 과학기술정책, (2013), 제23권 제2호.

[그림 1] 해외 M&A 추이



자료: THOMSON REUTERS

[그림 2] 전 세계 Greenfield 투자와 해외 M&A 투자 비교



단위: USD, Billions/ 출처: UNCTAD, cross-border M&A database for M&As; Financial Times Ltd, fDi markets for greenfield projects.

□ 한편 전 세계 FDI(foreign Direct Investment)에서도 해외 M&A 투자 비중이 점점 늘어나고 있는 추세임.

- 과거 미국 등 선진국이 주도하였던 해외 M&A 투자에서 M&A 인수자로서 개도국의 역할이 비대해지고 있음(UNCTAD World Investment Report 2015).

- 2013년에 비해 2014년 해외 M&A 투자액의 경우 선진국은 16%, 개도국은 66% 증가
- 한편 해외 M&A 비중 증가에 비하여 greenfield형 투자는 소폭 감소

□ 최근 중국은 투자 효과가 빠르고 시장과 기술을 동시에 획득할 수 있는 해외 M&A가 크게 증가하고 있음(한동균, 2015).³⁾

- 2002년 WTO 가입 이후 중국은 무역수지 흑자로 인한 막대한 외환 보유를 바탕으로 국내시장의 과

잉 경쟁회피, 해외자원 개발확보, 선진기술과 브랜드 파워 획득 등 다양한 목적으로 해외투자를 적극적으로 추진하고 있음.

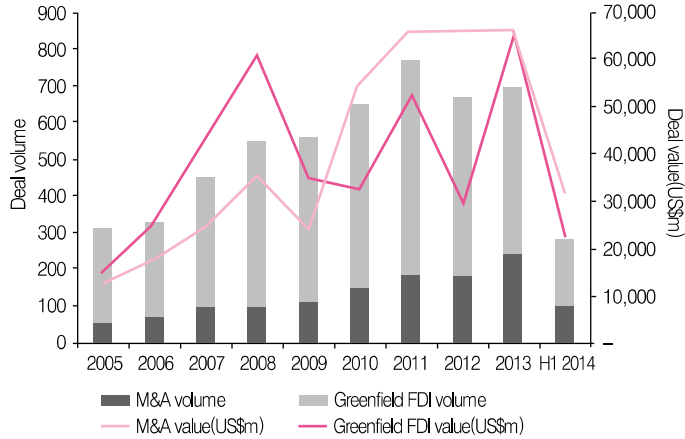
- 과거 중국의 해외직접투자 형태는 Greenfield가 주축을 이루었으나 최근 M&A 방식이 크게 증가하고 있음.

- 기획재정부(2012) 자료⁴⁾에 따르면 2003년부터 2010년까지 Greenfield형 투자는 연평균 10.9%의 증가율을 보이고 있는 반면 M&A형 투자는 연평균 51.6%를 나타내고 있음.
- 또한 2013년 중국 비금융기업에 대한 OFDI는 901.6억 달러이며 이 가운데 M&A 방식에 의한 OFDI는 529억 달러로 사상 최대치를 기록하였음.

3) 한동균, 중국의 해외직접투자 현황과 전망, KIEP 북경사무소 브리핑, 2015년 2월 11일 Vol. 18, No. 3, 대외정책연구원.

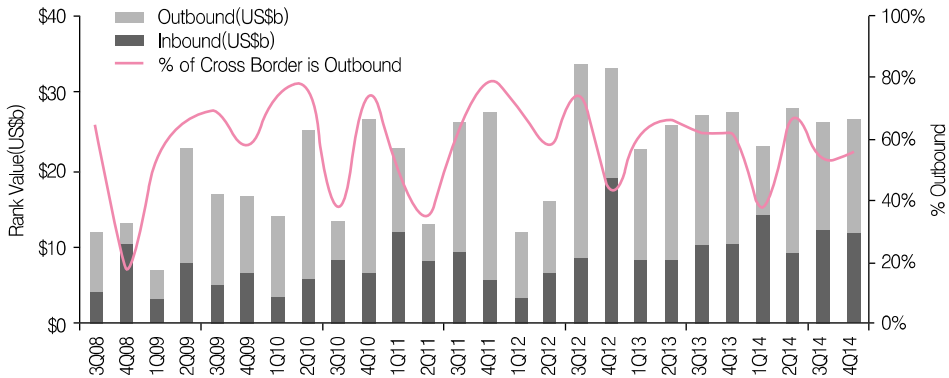
4) 기획재정부, 국제경제과, 우리나라 M&A 및 Greenfield OFDI 동향 특징 및 시사점, 2012.5.14.

[그림 3] 중국 outbound 투자 추이: M&A vs. greenfield FDI



자료: deloitte / Note: H1 2014 stands for the period from January to May 2014

[그림 4] 중국 해외 M&A outbound-inbound 동향



자료: Thomson Reuters

- 이는 다양한 해외 M&A 지원 정책과 더불어 투자 효과가 빠르고 선진기술과 경영기법, 시장과 기술을 동시에 획득할 수 있는 M&A의 장점을 인식한 데에 따른 것임.

- 한편 중국의 해외 M&A의 경우 Outbound M&A의 비중이 Inbound M&A에 비해 높으며, 특히 외환보유고 운용을 다양화하고 자원 확보 및 외국기업에 대한 지분투자 등을 통해 이익을 극대화하기 위한 전략으로 국부펀드를 적극 활용하고 있음.

[표 1] 중국 해외투자 규제 개선사항

규정명	심사대상	
	증전	변경
해외투자프로젝트 심사허가 및 신고처리방안(2014. 5 개정)	자원개발 3,000만 달러 이상 프로젝트 1,000만 달러 이상	10억 달러 이상의 투자 또는 민감국가 및 업종 투자만을 심사대상
해외투자관리방법 (상무부, 2014. 9 개정)	1억 달러 이상 해외투자	민감국가 및 업종에 대한 투자를 제외한 모든 투자를 신고대상으로 변경

자료: 중국 상무부, 한국무역협회

- 중국은 2014년 발전개혁위원회와 상무부는 해외 투자의 심사대상을 크게 완화하여 민영기업의 해외투자에 대한 행정절차를 간소화하였음.⁵⁾

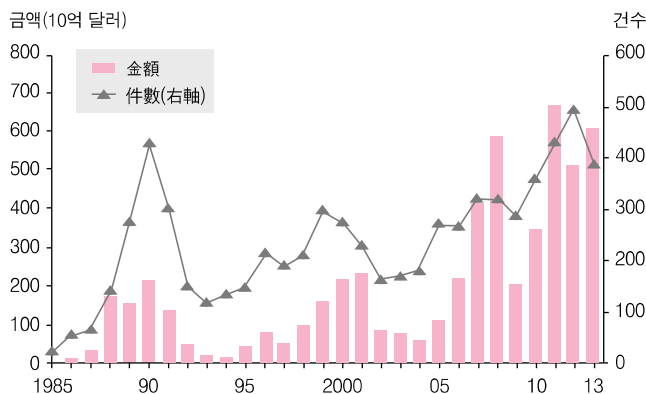
- 하지만 중국의 해외투자가 지나치게 M&A 편중되어 단계별로 FDI를 고도화시키지 않았다는 비판이 제기되기도 함.⁶⁾

□ 일본의 해외 M&A는 2009년 금융위기 하락을 제외하고 2000년대부터 지속적으로 꾸준히 증가

- 일본의 해외 M&A는 엔화 강제 현상이 두드러진 1980년대 말과 2000년 전후 두 차례에 걸쳐 활성화 되었으며, 2006년 이후 다시 증가하기 시작하여 금융위기 직후인 2009년을 제외하고는 꾸준히 증가하고 있는 상황⁷⁾

- 5) 김정균, Trade Brief, 2015.7.2, No. 36, 한국무역협회 국제무역연구원.
- 6) 한동균, 중국의 해외직접투자 현황과 전망, KIEP 북경사무소 브리핑, 2015년 2월 11일 Vol. 18, No. 3, 대외정책연구원.
- 7) 주간금융브리프 제23권 제21호, 지속적으로 증가하고 있는 일본의 M&A, 한국금융연구원.

[그림 5] 일본 해외 M&A 추이

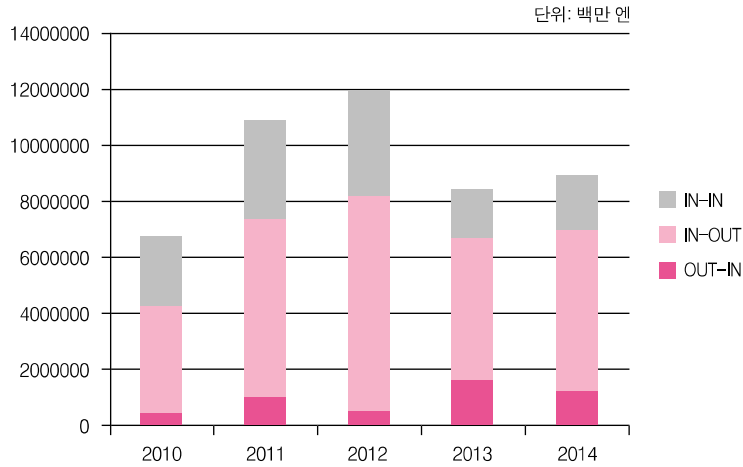


주: 2014년 1월 6일 기준 / 출처: 토머스\ン·로이터를 基に作成, 米山 洋(2014)

[표 2] 일본 유형별 M&A 추이

구분	IN-IN		IN-OUT		OUT-IN		합계	
	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액
2010	1,194	2,475,070 (36.56%)	371	3,860,847 (57.03%)	142	433,796 (6.41%)	1,707	6,769,713 (100%)
2011	1,086	3,490,212 (32.01%)	455	6,413,082 (58.81%)	146	1,000,884 (9.18%)	1,687	10,904,178 (100%)
2012	1,221	3,773,624 (31.54%)	515	7,621,681 (63.71%)	112	567,781 (4.75%)	1,848	11,963,086 (100%)
2013	1,400	1,687,968 (19.95%)	499	5,172,780 (61.15%)	149	1,598,977 (18.90%)	2,048	8,459,725 (100%)
2014	1,558	1,944,634 (21.82%)	557	5,774,086 (64.80%)	170	1,192,218 (13.38%)	2,285	8,910,938

단위: 백만 엔 / 출처: RECOF



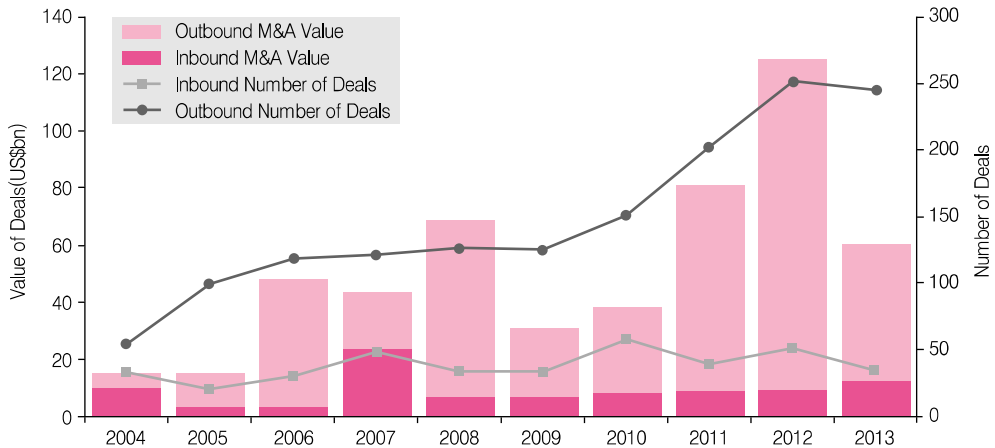
- 일본 FDI에서 상당한 비중을 차지하고 있는 해외 M&A는 2007년 닛켄 열풍을 제외하고는 Outbound M&A 주도로 성장하고 있음.

- 米山 洋(2014)⁸⁾은 2000년대 초반 해외직접투자의 20%를 차지하던 해외 M&A 비중은 2010년 약 60%, 2013년에는 45.3%를 차지하고 있다고 설명
- 기획재정부(2012년) 자료⁹⁾에 따르면 일본도 중국과 마찬가지로 Greenfield보다 M&A를 중심으로 빠르게 증가하고 있는바 2003년~2010년 연평균 증가율은 M&A FDI, Greenfield FDI 각각 48.5%, 1.2%임.
- 일본은 해외 M&A에서 Outbound M&A의 비중이 상당히 높으며, 2013년 감소한 Outbound M&A 규모에 비해 건수는 크게 경감하지 않아 중소기업 M&A가 상당수 이루어졌음을 알 수 있음.

- 현재 일본기업의 적극적인 해외 M&A 추진에 대하여 충분한 리스크 검토를 통한 신중한 접근이 필요하다는 주장이 제기되고 있음.¹⁰⁾

- 8) “日本企業の對外M&Aが加速”，世界のビジネス潮流を読む area report, 2014.6.
- 9) 기획재정부, 국제경제과, 우리나라 M&A 및 Greenfield OFDI 동향 특징 및 시사점, 2012.5.14.
- 10) 주간금융브리프 제23권 제21호, 지속적으로 증가하고 있는 일본의 M&A, 한국금융연구원.

[그림 6] 일본 해외 Outbound-Inbound M&A 추이



자료: Thomson Reuters

2. 우리나라 해외 M&A 현황

□ 우리나라의 M&A는 대부분 국내기업 간(IN-IN) 이루어져 해외 M&A가 차지하는 비중은 낮고, 해외직접투자에 있어서도 생산기지나 지점 설립을 위한 greenfield FDI에 편중되어 있는바 기술 및 경영기업 확보 등을 위한 해외 M&A 비중은 상대적으로 작은 편임.

- 90년대 이전 재무적 목적의 M&A에서 자금조달 용이, 기술개발 등에 따라 사업 목적의 M&A 형태로

변화 중인 세계적 추세 속에서도 우리나라의 M&A는 대부분 국내기업을 대상으로 진행되었으며 해외 M&A에는 소극적임.¹¹⁾

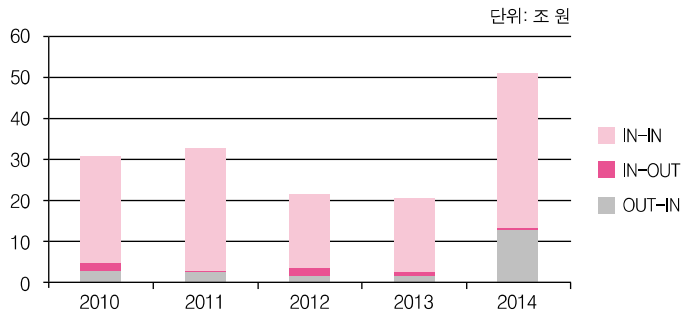
○ 글로벌 M&A 트렌드는 신성장 산업 M&A와 해외 M&A를 중심으로 활발히 진행되고 있지만, 우리나라는 신성장 동력사업과 연관된 벤처기업 M&A보다는 대기업 등이 재무구조개선을 위해 매각하려는 계열사 구조조정 관련 매물이 주요 M&A로 활용되고 있는 실정

11) 금융감독원 보도자료, “국내 M&A 주요 특징 및 향후 전망”, 2014.11.13.

[표 3] 우리나라 유형별 M&A 추이

	IN-IN		IN-OUT		OUT-IN		합계	
	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액 (전체 M&A에 대한 비중: %)	건수	금액
2010	404	26,2(84,52%)	17	1,9(6,13%)	25	2,9(9,35%)	446	31,0(100%)
2011	407	30,0(90,91%)	24	0,3(0,91%)	36	2,7(8,18%)	467	33,0(100%)
2012	514	18,0(83,33%)	29	1,7(7,87%)	28	1,9(8,80%)	571	21,6(100%)
2013	434	18,1(87,44%)	17	0,5(2,42%)	41	2,1(10,14%)	492	20,7(100%)
2014	443	37,8(73,83%)	8	0,4(0,78%)	44	13,0(25,39%)	495	51,2(100%)

단위: 조 원 / 자료: 공정거래위원회 기업결합 보도자료



해외 M&A 현황 및 발전 과제

○ 금융감독원 자료(2014)에 따르면 2014년 상반기 중 국내기업의 해외기업 M&A 규모는 0.2조 원으로 전체 M&A 거래금액(11.2조 원)의 1.8%에 불과

- 해외 M&A의 경우 해외매물정보, 인수 전문기업 필요성, 인수 후 통합관리 어려움 등으로 M&A 관련 시장의 발전이 요구되므로 개도국보다 선진국이 주로 활용하고 있는바, 점진적으로 M&A형 해외투자를 늘려나가는 것이 바람직한 방향으로 판단됨.

○ 통상 개도국의 경우 해외 진출 시 Greenfield형 투자에 대부분 의존하며 경제가 발전할수록 M&A FDI의 비중이 증가하는 특징

- 한편 우리나라 설립형태별 해외직접투자는 투자금액 기준으로 Greenfield형 투자 비중¹²⁾이 70%를 상회하고 있음.

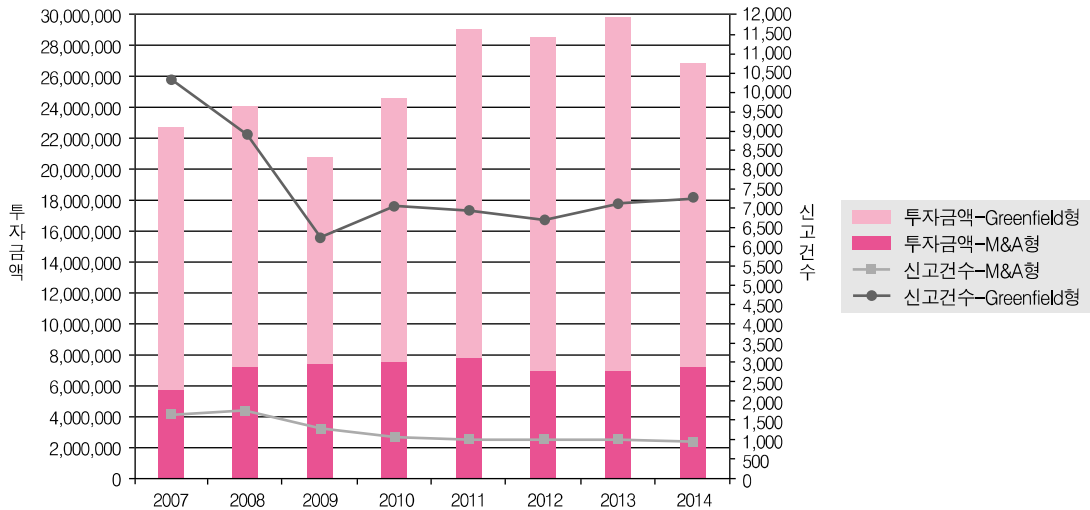
12) 수출입은행에서 제공하는 데이터는 신규법인설립투자과 기존법인지분인수투자로 구분하여 전자를 greenfield형, 후자를 M&A 형으로 파악하여 분석하고 있음. 한국수출입은행, 2014년 해외직접투자 동향분석.

[표 4] 해외 M&A 비중: 기획재정부 2012년 자료

우리나라	전 세계	선진국	개도국	미국	중국	일본
13.3	34.6	36.2	26.1	34.4	35.8	23.5

단위:%, 2003년~2010년 평균 / 주: UNCTAD자료(WIR 2011)에 따른 M&A(a)와 Greenfield(b) 통계 활용, 해외 M&A 비중은 a/(a+b)로 산출

[그림 7] 해외직접투자 유형별(greenfield형 vs. M&A형) 추이



단위: 천 불 / 자료: 한국수출입은행

3. 우리나라 해외 M&A 활성화 필요성

□ 글로벌 금융위기 이후 선진국 내 기업 및 금융 구조조정을 통해 해외 M&A의 중요성이 크게 부각되었는바 우리나라도 해외 M&A 활성화에 보다 노력할 필요성이 있음.

- Greenfield 투자에 비하여 해외 M&A는 위험은 크지만 시장에 기투입된 해외기술, 판매망 확보를 통해 새로운 사업기회와 성장 동력을 단기간 내에 마련이 가능한 장점이 있음.

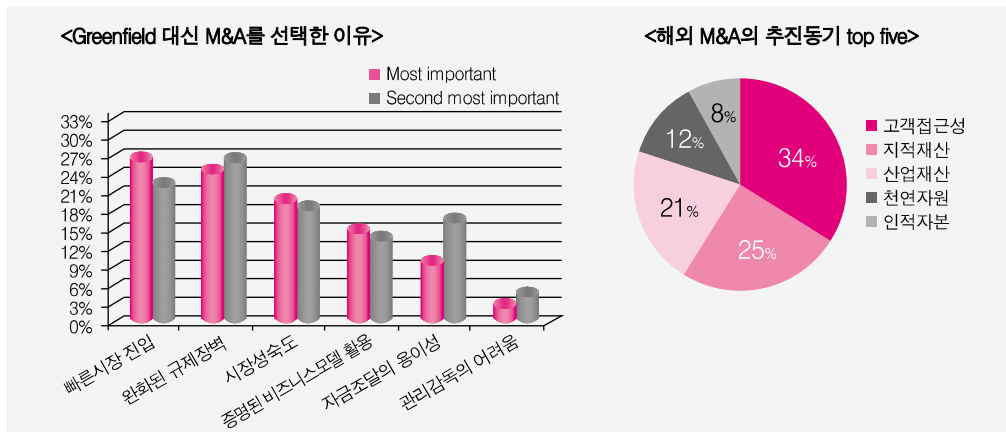
○ 해외 M&A는 생산기반 이전 등 국내경제에 대한 부정적 영향을 최소화하고 해외투자의 효율성을 제고시킴.

[표 5] Greenfield-해외 M&A투자 비교

	Greenfield(신규설립)	M&A(인수합병)
장점	<ul style="list-style-type: none"> △ 사업입지 선정 계획의 융통성 및 현지인들과 조화가 용이함 △ 투자금액 결정의 융통성 △ 기업통제 용이 	<ul style="list-style-type: none"> △ 사업 착수까지 시간 단축 △ 기존 인력, 기술, 경영 노하우의 흡수 △ 상품, 브랜드, 유통망 확보 △ 시너지 효과의 추구
단점	<ul style="list-style-type: none"> ▽ 브랜드 및 영업기반 구축에 장기간 소요 ▽ 능력 있는 인력 채용 곤란 ▽ 투자의 안정성 결여 ▽ 기존 업체와의 마찰 야기 	<ul style="list-style-type: none"> ▽ 막대한 인수자금의 필요 ▽ 기존의 부실 문제점 존재 ▽ 이질적 문화와 초기적응 어려움 및 인수가격 산정 곤란 ▽ 절차의 복잡성

자료: kotra(2014 해외투자진출종합가이드)

- 2014년 Financial Times Group FT Remark가 해외 M&A를 진행하였던 전 세계 회사 임원들에게 실시한 설문조사의 일부 내용은 다음과 같음.



<p>- 빠른 시장 진입 및 용이한 독점적 기술 확보 등 일반적인 해외 M&A의 효익 외에도 시장 지배력 강화 및 산업주도권을 유지하기 위하여 선제적 방어 목적으로 활용하거나 산업 간 융합성장이라는 패러다임의 변화 속에서 해외 M&A는 핵심적인 수단으로 이용될 수 있음.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 삼성이 초기에 샤오미를 인수했다면 선제적 방어가 이루어졌을 것: 잠재적 위협이 될 만한 기술이나 비즈니스 모델을 가진 신생기업을 일찍 인수해 잠재적 위협요인을 제고하는 효과 ○ 신성장 산업인 ICT 산업의 활성화는 개별기술 개발보다 ICT 산업과 의료 분야 등 기술·산업 간 융합이 핵심 	<ul style="list-style-type: none"> □ 또한 중국기업의 추격과 일본기업의 성장이 화두로 떠오른 가운데 산업정책과 기업경영전략 패러다임 측면에서 기업들의 해외 M&A 활용이 중요해지고 있을 뿐만 아니라 외환관리 정책차원에서도 활성화하여야 할 필요 <p>- 최근 정부는 2015년 하반기 경제정책방향으로 해외 M&A 활성화를 포함, 해외투자를 확대하는 정책방안을 발표하였음.</p>
---	---

[표 6] 정부 해외 M&A 활성화 방안 주요 내용(2015.6.29)

구 분	내 용
해외 직접투자 관련 외환·금융규제를 대폭 개선	<ul style="list-style-type: none"> ▲ 외국환거래법상 사전신고 의무를 M&A 투자에 대해서는 모두 사후보고로 전환하고, 여타 일반적인 해외직접투자의 경우 일정금액 한도(예: 5백만 불 이하)까지 사후보고로 전환 ▲ 해외부동산 투자는 일정금액(예: 1백만 불) 미만을 사후보고로 전환하고, 여타 부동산 투자의 경우 단순 신고제로 개편
금융기관의 사모펀드를 통한 해외투자를 활성화	<ul style="list-style-type: none"> ▲ 해외투자 전용 사모펀드에 대해서는 동일계열 상호출자제한기업집단에 속하는 금융기관의 출자제한을 완화 ※ 현재 금융기관이 동일계열 출자제한기업집단에 속하는 회사가 설립한 사모투자전문회사에 출자하는 경우 전체 자본의 30% 이상 출자 금지
금융기관의 국내기업에 대한 해외 M&A 대출을 지원	<ul style="list-style-type: none"> ▲ 기존 외국환평형기금(외화대출 상환자금)을 활용하여 금융기관의 해외 M&A 인수금융을 지원(50억 불 한도) * 일본은 '11년 외국환자금특별회계 자금을 활용해 1,000억 불 규모의 '엔고대응특별기금'을 설립하고 해외 M&A, 자원개발 등에 대한 용자를 지원 - 금융기관이 기업의 M&A 자금을 대출하면, 외평기금이 수은을 통해 외화자금을 금융기관에 예치하여 외채증가를 방지
국내기업의 해외 M&A 등에 KIC가 공동투자하는 방식 도입	<ul style="list-style-type: none"> * 중국 국부펀드(CIC)의 경우 금년 1월 별도 자회사(CIC Capital)를 설립하여 중국기업의 해외진출에 공동참여하는 플랫폼을 구축 - 투자재원은 정부의 금년 위탁예정금액(100억 불) 중 일부를 활용 * 공동 투자의 경우, 수익률 실현에 장기간이 소요될 수 있음을 감안하여 기존 위탁자산과 차별화된 계약·평가기준 마련

- 2012년 3월부터 38개월째 연속 경상수지 흑자로 인하여 발생한 해외자본의 유입이 원화 가치 상승으로 이어져 우리나라 수출경쟁력을 위축시킬 것이라는 우려
- 이에 지난 6월 25일 정부는 외화유동성이 효율적으로 활용되도록 국내주식 투자에 비하여 불리했던 해외주식 투자에 대한 과세 정비 및 해외 M&A에 대한 자금지원 확대, 외환거래법상 신고 등 관련 규제 완화를 골자로 하는 해외투자활성화 방안을 발표

- 해외투자 활성화로 인한 국내투자 감소와 국내 산업생산의 공동화, 일자리 감소 등 부정적인 측면으로 인해 해외진출기업의 국내복귀를 정책적으로 유도하고 있는 상황에서¹³⁾ 해외 M&A를 통한 해외직접투자는 국내 산업의 경쟁력을 제고하는 '구조고도화'라는 질적 성장을 가져올 수 있음.

- 국외 특허보유기업에 대한 인수합병(M&A)을 확대하고, 해외의 기술·인력·판매망을 국내 산업기반과 연계한다는 전략적 접근이 요청됨.
- 또한 박창현(2014, 한국은행) 보고서¹⁴⁾에 따르면 우리나라 FDI의 순유출 전환시점인 2008년 1인당 GDP는 1.9만 달러로 선진국 전환시점의 평균 2.7만 달러보다 상당 폭 낮았다는 점을 지적하면서 FDI 순유출 전환이 다소 이른 것으로 판단하고 있는바 외국인직접투자 유인을 제고함과 동시에 질적 고도화된 해외직접투자인 M&A에 역량을 집중할 필요

- 또한 해외 M&A 활성화는 대외부채 대비 낮은 대외자산 비중으로 글로벌 금융시장의 충격에 의한 신용경색이나 통화가치 하락에 취약한 문제를 일부 해소할 것으로 기대됨(김우진, 서병덕, 2012).¹⁵⁾

- 대외부채 대비 대외자산의 비중이 높을 경우 외국인 투자금의 이탈 등으로 자국의 통화가치가 급격히 하락할 때 대외자산 매각으로 대외부채 문제를 해결할 수 있을 것
- 2010년 말 기준 우리나라가 외국인을 상대로 보유한 대외자산 규모는 6,881억 달러로 GDP의 67.8%인데, 이는 우리나라가 외국인으로부터 차입한 대외부채(8,249억 달러, GDP의 81.3%)에 비해 작은 편
- 반면 일본은 대외자산이 GDP의 126.7%에 달하는 데다 대외자산 규모가 대외부채 규모를 크게 상회하고 있으며, 중국의 경우 대외자산 규모는 GDP의 70.2%로 우리나라와 유사하나 대외부채 규모가 GDP의 39.7%에 불과

- 13) '해외진출기업의 국내복귀 지원에 관한 법률' 2013년 12월 시행/ 산업통상자원부(2014), "U턴기업지원법에 따른 U턴기업 14개사 최초선정", 보도자료, 3월 28일
- 14) 박창현 외 4인, 우리나라 FDI의 순유출 전환요인과 시사점, Discussion Paper Series BOKDP No. 2014-7, 『BOK경제리뷰』, 한국은행
- 15) 김우진, 서병덕, "우리나라 해외 M&A 활성화를 위한 정책 지원방안", 금융 VIP 시리즈 2012-04, 한국금융연구원

[표 7] 주요국의 FDI 순유출 시점의 1인당 GDP

	아일랜드	오스트리아	스페인	노르웨이	이스라엘	덴마크	그리스	아이슬란드	캐나다	한국	프랑스
FDI 순유출시점	2009	2010	2010	1994	2008	1991	2010	1994	1997	2008	1989
1인당 GDP (만 달러)	5.0	4.5	3.0	2.9	2.7	2.7	2.6	2.4	2.1	1.9	1.7

주: FDI 순유출 시점은 순유출 후 3년 이상 지속 시 기준/ 자료: UNCTAD, IMF, 한국은행

4. 우리나라 해외 M&A 활성화를 위한 발전과제

□ 그동안 우리나라의 해외 M&A가 활발하지 못했던 원인에 대하여 해외진출에 대한 인식부족, 국내경쟁에만 치우쳤던 경영마인드 그리고 현지시장 및 산업에 대한 정보수집능력의 제약 등 기업들의 능력부족과 소극적 태도 등이 지적되고 있음.

- 그동안 세계화를 추진하기 위한 해외진출방식도 현지기업의 인수나 합병이 아닌 현지법인 설립 등 이른바 Greenfield형 방식에 대부분이 집중되어 있었음.

- 기업들의 글로벌 경영 수준이 선진적이지 못하고 M&A 기획 및 인수기업 운영에 대한 경험·실력이 크게 부족한 데다, 해외 M&A 실패 사례¹⁶⁾가 크게 부각되면서 대한 부정적 인식이 확산

- 일부 업종에서는 협소한 국내시장에만 치중한 기업 간 경쟁으로 인하여 해외진출 유인이 크지 않았던 것도 하나의 원인

- 2007년 및 2015년 이어진 정부의 '해외 M&A 활성화 대책'으로 미진하거나 비효율적이었던 관련 규제들이 상당부분 개선되었을 뿐 아니라 정책금융기관, 국민연금 등을 통한 해외 M&A 자금 지원 및 관련 세제 지원 등이 마련되었지만 아직도 해외 M&A는 활성화 단계에 이르지 못하고 있음.

○ 외국환거래규정상 복잡했던 현지금융활동에 대한 신고수리절차, 불명확했던 수출입은행의 해외 M&A 보증 관련 법적 근거, PEF의 해외활동에 대한 명확한 규정 미비 및 자산운용제한 등 제도 면에서 해외 M&A를 제약하는 규제는 상당 부분 개선이 이루어진 상황

○ 문제는 해외 M&A를 추진하는 일종의 소프트 파워 부족 즉 경영 실패를 수용하지 않는 사회 문화, 안정을 중시하고 위험을 회피하려는 경영자의 인식 등이라고 판단됨.

□ (과제 1) 미진한 해외 M&A 활성화를 위해서는 우선 대기업을 중심으로 적극적인 해외 M&A 추진을 통해 관련 성과를 창출함으로써 해외 M&A 경험, 기술, 전략의 축적 및 전문 인력의 육성, 해외 M&A에 대한 부정적 인식의 개선이 이루어지는 것이 필요

- 지난 6월 29일 정부의 해외 M&A 활성화 방안 가운데 기존 외평기금 외화대출의 상환 자금을 활용하여 50억 불 한도로 금융기관의 해외 M&A 인수 금융을 지원하려는 정책에 제기된 대기업에 지원이 집중될 것이라는 비판

○ 은행들이 지원요건으로 고려하는 신용도, 시장규모, M&A 타당성 등에 대해 대기업이 중소기업에 비해 우위를 점하여 실질적으로 지원받을 가능성이 높다 하더라도 현재 미미한 해외 M&A 시장을 고려할 때 우려할 만한 요인은 아니라고 판단됨.

○ 일본의 경우도 2011년 10월 '엔고 종합 대책'으로 마련된 국제협력은행(JBIC)의 용자를 통한 해외 M&A 지원에 대해 도시바, 소니 등¹⁷⁾ 상당수 대기업이 이를 지원받았음.

16) M&A 사례는 아니지만 금융권의 해외투자 대표적 실패사례로 국민은행의 카자흐스탄 센터크레디트은행(BCC) 투자를 들 수 있음. 국민은행은 2008년 BCC 지분 41.9%를 9,392억 원에 매입하였으나 이후 지분가치가 90% 가까이 떨어지는 등 투자손실 발생. 이에 국민은행장이 책임을 지고 사퇴하는 사건이 있었음. <http://economy.hankooki.com/page/finance/201504/e20150405175457117450.htm>

17) 도시바: 스위스 스마트미터기 제조업체 Landis+Gyr 인수(2012.2), JBIC 용자금액 6.8억 달러 + 도시바 출자금액 10.2억 달러/ 소니: 에릭슨의 소니에릭슨 보유지분 50% 인수하여 완전 자회사화(2012.2), 총인수금액 10.5억 유로 중 JBIC 6.2억 유로 용자, 박은희 외 5인. '일본기업의 최근 해외 투자 진출 동향', 2014.6.10, kotra, Global Market Report.

- 정부의 각종 지원 혜택은 기업규모와 상관없이 M&A 계획에 대한 정합성 검토를 통해 해외 M&A 수요가 있는 기업들이 공평하게 활용할 수 있도록 하는 것이 필요

○ 정부는 신성장 동력산업, 국가차원에서 필요한 자 원관련 산업, 금융산업과 같은 고부가가치 서비스 산업 등 핵심 산업 군을 지정하여 규모와 상관없이 이 분야에 대한 해외 M&A 지원을 적극적으로 검토하여야 함.

- 해외 M&A에 있어 대기업은 선도적 역할에 대한 책임감을 가지고 안정적 투자보다 위험을 감수하더라도 기술과 아이디어를 가지고 있는 해외기업에 대한 M&A를 적극적으로 추진함으로써 관련 시장의 촉매제 역할을 할 필요가 있으며, 관련 경험과

기술이 중소·중견기업의 해외 M&A 추진으로 확대되는 선순환이 이루어져야 함.

□ (과제 2) 정부 및 유관기관에 산재되어 있는 해외 M&A 관련 지원 요소들을 통합·집중하여 보다 효율적인 해외 M&A 지원 시스템을 운영할 수 있도록 2013년 개소한 KOTRA 산하 글로벌 M&A 지원센터(www.kotraglobalmnacenter.com)의 권한 및 역량을 강화시켜야 함.

- 산업통상자원부를 주축으로 해외 M&A 관련 기관별 유기적 협력체계를 구축하고, 무역(수출) 지원 업무와 중첩되지 않고 해외 M&A 지원업무에 집중할 수 있도록 글로벌 M&A 센터의 기관 지위 및 관련 권한을 제고하여야 함.

◆ 삼성전자의 최근 해외 M&A

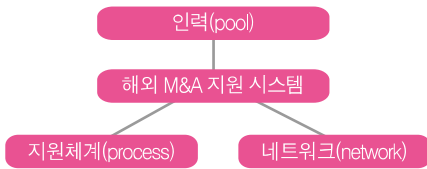
- 2014. 8. 북미 시스템 에어컨 유통업체 ‘콰이어트사이드(Quietside)’
- 2014. 8. 미국 사물인터넷(IoT) 개방형 플랫폼 개발 회사 ‘스마트싱스(SmartThings)’
- 2014. 9. 캐나다 모바일 클라우드 솔루션 업체 ‘프린터온(PrinterOn)’
- 2014. 11. 영국 광고회사 ‘IRIS’
- 2015. 1. 브라질 프린트 솔루션 업체 ‘심프레스 코메르시우스’
- 2015. 2. 미국 모바일 결제업체 ‘루프페이(LoopPay)’
- 2015. 2. 자동차 부품기업 마그나 슈타이어(Magna Steyr)의 배터리팩 부문 자회사인 MSBS
- 2015. 3. 미국 LED 상업용 디스플레이(디지털사이니지) 전문 업체 ‘YESCO Electronics’

◆ 삼성전자의 루프페이(LoopPay) 인수 사례

- 루프페이는 2015년 2월 삼성전자가 인수한 미국 벤처기업
- 2014년 10월 애플페이 발표로 애플의 모바일 결제시장 선점이 예상되었음
- 하지만 삼성전자가 루프페이 인수로 삼성페이에 대한 기대가 고조된 상황
- 루프페이는 기존 상점이 대부분 보유한 ‘긁는 방식’의 마그네틱 신용카드 결제기에 스마트폰을 갖다 대기만 하면 결제되는 기술을 보유하고 있는바 미국에서 근접무선통신(NFC) 방식을 채택한 애플페이를 이용할 수 있는 상점은 20%에 불과하지만 마그네틱 보안 전송(MST) 기술을 적용한 삼성페이를 쓸 수 있는 상점은 80% 상회
- 삼성페이는 NFC와 MST 방식을 모두 지원
- 삼성전자의 루프페이(LoopPay) 인수 사례는 가시화된 신기술 및 사업 노하우를 단기간에 확보하여 신사업 분야 및 미래 유망산업에 효과적으로 진출한 성공적 해외 M&A 케이스

- 현재 해외 M&A와 관련하여 정부기관 및 유관 지원 기관의 경우 기획재정부, 산업통상자원부, 금융위원회, 공정거래위원회, KOTRA, 수출입은행, 무역협회, KIC, 국민연금, 산업은행, 중소기업청 등 산재되어 있어 체계적인 지원 및 관리가 어려운 상황임.¹⁸⁾
- 기관 간 상호 정보 공유 및 효율적인 프로젝트 추진할 수 있도록 산업통상자원부를 주축으로 ‘해외 M&A 종합정보시스템’을 마련할 필요
- 한편 KOTRA 해외 무역관을 이용한 해외 M&A 지원이 보다 시너지를 얻을 수 있도록 각 부처별, 기관별 설치된 해외사무소의 업무 협조와 네트워크가 구축되어야 함.¹⁹⁾

[그림 8] 해외 M&A 지원 시스템 개선 방향



- 또한 해외 M&A에 미숙한 초창기 국내기업 환경을 고려했을 때 M&A 단계별 실효적 지원을 위해서는 현재 기초적인 수준의 지원을 넘어서야 하는바, 이를 위해서는 글로벌 M&A 지원센터 인적자원의 전문성 및 역량을 강화시켜야 함.

- 중견·중소·벤처기업의 경우 거래 규모가 크지 않아 IB의 자문 등을 통해 해외 M&A를 추진하기가 어려운 데다 비용을 감당하기 어려워 정부의 체계적 지원이 필요
- 시장 수준의 처우 개선을 통해 전문 인력을 영입하여 ① M&A 전략 수립부터 ② 해외 대상기업 발굴, 평가 및 ③ 민간기관이나 정책금융과의 인수 금융 알선, ④ M&A 협상 및 승인 ⑤ 대상국 현지 의 세제·법률·인사노무관리 등 인수기업의 경영 과정에서 나타날 수 있는 제반문제 상담 등을 수행

- 글로벌 컨설팅사와 연계하여 우수기술을 보유한 해외기업을 발굴하여 중소·중견기업에 정보를 제공하거나, 정책금융인 매칭펀드 혹은 민간금융과의 연계를 통한 M&A 자금 지원 등 해외 M&A 추진에 있어 심층적인 지원 시스템을 구축하여야 함.

- 한편 글로벌 M&A 지원센터의 지원범위를 국내기업에 한정하지 않고 해외기업까지 확대함으로써 (해외기업이 국내기업을 M&A 하려는 경우), 일종의 M&A 중개기관으로의 역할 및 글로벌 네트워크 교류를 확대하는 방향으로 나아가야 함.²⁰⁾

□ (과제 3) 해외 M&A 추진을 위해서 기업이 정신을 독려하기 위한 ‘경영판단의 원칙’을 회사법상 명문화하여야 함.

- 경영자가 해외 M&A에 실패하더라도 의사결정 과정에 문제가 없는 경우 결과에 대해 면책할 수 있도록 ‘경영판단의 원칙’을 상법상 명문화하여 기업이 정신을 제도적으로 보장해주어야 함.

18) 김우진, 서병덕, ‘우리나라 해외 M&A 활성화를 위한 정책 지원 방안’, 금융vip 시리즈, 2012-04, 금융연구원.

19) 예를 들어 JETRO 상하이 사무소의 경우 선박기계부, 자전거부, 아이치(愛知) 엑스포 경제교류부, 오카야마(岡山) 경제교류부, 가고시마(鹿児島) 경제교류부, 이시가와(石川) 경제교류부, 나가노(長野) 경제교류부 등 7개의 공동사무소를 운영하고 있다. 이에 반해, 한국의 경우는 상하이 지역에만 해도 KOTRA, 무역협회, 농수산물유통공사, 관광공사, I-Park, 전남·전북·충남·경남 지자체 사무소가 각기 독립된 사무소를 운영하고 있다. 따라서 관련 기관의 상호 업무 계획·수행이 공유되지 않고 있으며, 관련 사업의 업무 협조와 네트워크 구축이 미흡한 실정이다. 사공목, ‘일본의 해외직접투자 지원제도와 시사점’, 산업경제분석, 2006. 11, KIET.

20) 조유리, 강유리, 김홍식, “ICT 중소벤처의 M&A를 통한 우수시장 활성화 방안 연구: 대기업의 역할 강화를 중심으로”, 기본연구, 14-10, 정보통신정책연구원.

- 국내 M&A 조차 각종 관계 법률, 노무, 세제뿐 아니라 변동적인 시장 상황 등 고려 요소가 많고 상당한 위험을 부담하여야 하는바 해외 M&A의 경우 그 위험은 더욱 가중되어 있음.
- 해외 M&A 활성화 과제는 특히 위험회피적 안정 경영을 통해서 달성할 수 없는, 기업이 정신이 절대적으로 요청되는 사항으로 기업의 성공과 경영혁신이 과감한 투자와 위험부담을 바탕으로 이루어낸 성과라는 사실을 감안하여야 함.
- 이를 위해서 경영진이 상당한 주의를 가지고 선의로 이루어졌음을 나타낼 수 있는 합리적인 근거가 존재하는 경우 면책시키는 ‘경영판단의 원칙’을 회사법상 명문화하는 것이 필요

□ (과제 4) 해외 M&A는 금융시장의 발전이 전제되어야 하는바 활성화 정책 추진 과정에서 M&A 자문에 취약한 국내 IB와의 동반성장을 도모하여야 함.

- 국내 기업의 해외 M&A에 있어 대부분 골드만삭스, JP 모건, 크레디트스위스(CS) 등 외국계 IB들이 도맡아 왔음.

- 해외 M&A 자문에 대한 풍부한 경험과 역량을 가진 국내 IB가 부족한 가운데 국내 그룹도 해외에 자회사를 매각하거나 해외에서 M&A를 할 때 계열 증권사를 쓰지 않는 것이 국내 IB의 현실이라는 지적

- 국민연금이나 KIC 등이 공동 투자하여 해외 M&A를 진행하는 건에 대하여는 국내 IB 참여를 독려함으로써 국내 IB가 관련 정보 및 네트워크를 축적하고 M&A 역량을 쌓아갈 수 있도록 기회를 제공해 줄 필요

- 국내 IB도 적극적으로 외국계 IB와의 업무제휴를 통해 해외 M&A 공동자문을 추진하여 관련 경험과 역량을 축적하는 한편 해외 네트워크, 정보력 및 IB 노하우를 단순히 확보할 수 있는 글로벌 IB 인수에 대해 전략적으로 고려할 필요

◆ 한솔제지의 해외 M&A 사례

- 한솔제지는 한솔그룹 기업으로 종이원료와 종이를 생산하고 수출하는 기업
 - 2012년 사업 포트폴리오 강화를 위해 장항 공장에 대규모 감열지(영수증 롤(Roll)) 생산설비 투자하여 세계 3위의 감열지 제조업체로 성장하였음
- 2013년 한솔제지는 유럽시장 진출을 위해 덴마크의 샤테스(Schades)사를 M&A
 - 샤테스는 유럽 1위의 POS(Point of Sales)용 감열지를 가공 및 유통하는 덴마크 회사
 - 샤테스의 인수자금 450억 원의 절반을 국민연금이 공동투자(국민연금은 이번 M&A를 통해 한솔제지가 얻게 될 시너지가 상당할 것으로 판단하여 투자결정)
 - 샤테스 M&A 자문은 KDB 대우증권이 수행(국내 증권사의 해외 M&A 단독자문 첫 사례)
- 2014년 8월 네덜란드 라벨링 최대 생산 및 공급업체인 텔롤(Telrol)사를 약 500억 원에 인수
 - 텔롤은 연매출 600억 원을 기록하는 라벨 가공 및 유통 부문 1위 기업으로 연간 5500만㎡ 정도를 생산하는 대규모 생산시스템을 갖춰 고객들의 대량 주문이나 긴급 주문에도 즉각 대응이 가능한 네덜란드 기업
 - KDB대우증권은 한솔제지의 샤테스 인수와 마찬가지로 텔롤 인수도 단독 인수 자문
- 한솔제지는 샤테스사와 텔롤사 인수 즉 해외 M&A를 통해 유럽시장 및 국내시장에 감열지 사업 부문에서 생산과 가공 및 유통에 이르기까지 일원화된 체제를 구축해 경쟁력을 갖추게 되었고, 고객 서비스의 품질을 한층 더 높이는 계기를 만들었음.