



M&A의 성공조건

호·불황 떠나 기업의 사업군 재편과 걸맞은 거래라야

1 구글은 최근 모토로라를 비롯해 위성업체, 무인기 제조업체, 가정용 전자기기 제조업체 등을 인수하며 사업 영역을 확장하고 있다.

2 다음커뮤니케이션과 카카오는 지난 5월 합병을 통해 시가총액 3조4천억 원 규모의 '다음카카오'를 출범했다.



사진: 뉴시스

새로운 기술, 고객 기반을 확보해 시장을 넓혀가는 건 오늘날 기업의 지속적 성장을 가능케 하는 전제조건이다. 인수합병(M&A)은 이를 달성하는 효과적인 수단이다. 최근 구글, 페이스북, 컴캐스트 등의 글로벌 기업은 대규모 M&A를 성사시키며 세계 M&A시장의 활황에 대한 기대감을 높이고 있다. 반면 국내 M&A시장은 2010년 이후 정체기에서 벗어나지 못하고 있다. 올해 상반기 국내 M&A시장은 거래규모가 다소 증가했지만 동일 계열사간 합병, 부실기업에 대한 출자전환, 외국계 사모펀드에 의한 인수 등이 주도한 결과였다. 국내 10대 대기업은 상당한 현금성 자산을 쌓아두고도 성장을 위한 M&A투자에 조심스러운 태도를 보이고 있다.

국내 M&A가 부진한 것은 경제전망의 불확실성, 시장의 포화, 가격 부채로 인한 구매력 약화, 인구의 고령화, 양질의 노동력 확보의 어려움, 저성장의 우려 등으로 기업들이 적절한 투자처를 찾지 못했기 때문이다. 웅진, STX그룹의 M&A 실패사례는 기업들의 소극적인 경향을 더욱 부채질한다. 이런 실패사례는 강력하고, 때로는 신화적인 기업 총수의 직관과 의지, 명분에 의해 주도되는 거래의 위험성을 보여준다. 다수자가 치열하게 경쟁하는 글로벌 시장에서 M&A는 통계적이고 과학적인 시장 분석과 사업·재무·세무 효과의 철저한 검토를 바탕으로 추진되어야 한다.

막연히 경기 개선을 기다리거나 인수대상을 헐값에 사겠다는 자세로는 시장에서 경쟁우위를 잡기 어렵다. GE의 알스톰 인수 사례에서 볼 수 있듯이 호·불황을 떠나 사업군 재편에 맞는 M&A를 지속적으로 추진해야 하며, 좋은 기업을 적정 가격에 사서 성공적인 통합(Post-Merger Integration) 과정을 거쳐 키우겠다는 자세로 접근해야 한다. 얼마 전에 끝난 브라질월드컵에서 빅데이터 분석과 맞춤형 전술을 구사한 독일팀이 몇몇 천재적인 선수에 의존한 상대팀들

을 확실히 제압한 것은 M&A의 성패와 유사한 패턴을 보여준다.

정부는 지난해 12월과 올해 3월 M&A 활성화를 통해 경제의 역동성을 도모하겠다고 사모펀드(PE) 규제완화, M&A제도 개선책을 발표했다. 정부 개선안은 ▷합병가액 규제 완화 ▷경영 참여형 사모집합투자기구(PEF)의 다단계 투자목적회사(SPC) 설립 허용 ▷PEF가 최대주주인 기업의 상장 허용 완화 ▷삼각 주식교환 및 역삼각 합병의 허용 등 미시적인 제도 보완책으로서 진작에 도입됐어야 할 사항들이다.

정부가 경제적 효율성만을 추구할 수는 없겠지만 미국·일본이 양적완화를 통해 경기활성화와 M&A 자금조달을 지원하고, 중국이 에너지 자원과 고도 기술 등을 확보하기 위해 국가적으로 M&A를 추진하는 상황에 비춰본다면 이러한 제도 개선도 뒤늦은 감이 없지 않다.

정부 정책이 실효를 거두려면 ▷국내PE와 해외PE 간의 제도적 역차별 시정 ▷PEF의 재산운용 방식에 대한 직접 규제보다는 PE 운용사의 투명성과 책임성을 높이는 방향으로 제도 개선 ▷PEF들 간의 2차 M&A시장 형성 ▷과세 실무의 예측가능성 증대 등이 뒤따라야 한다. 정부가 과거와 같은 성장 중심의 산업정책을 펴는 데는 한계가 있을 수 있다. 그러나 회계·법무·금융·벤처캐피탈 등 M&A 연관산업의 인프라를 구축하고, 전략적 개발이 필요한 산업과 시장에 대한 데이터베이스를 구축해 정보를 제공한다면 M&A시장 활성화에 도움을 줄 수 있을 것이다. 비효율적인 규제와 정책의 지속적인 개선은 기본이다.①



송창현 서울대 법대 졸업, 미국 컬럼비아대 법과대학원 석사(L.L.M.), 미국 UC버클리 법과대학원 법학박사(J.S.D.), 사법연수원 제26기 수료, 법무법인 세종 파트너 변호사(M&A·기업소송·정부규제)