

중기업 인수에는 명분 체면 존중해야

기업활동 국경이 사라지고 다국 간 거래가 활발해지면서 약육강식의 기업 분쟁이 갈수록 첨예해지고 있다. 기업 흥망을 좌우할 법률분쟁에는 승패를 떠나 타산지적이 될 소중한 교훈이 있다. 기업 간 전쟁의 이면에서 로펌과 변호사들이 펼치는 승부는 한편의 드라마다. 기업활동에 귀감이 될 만한 사례(케이스)와 승자들의 노하우를 발췌해 소개하는 '케이스 앤드 워너(Case & Winner)' 시리즈를 연재한다.

최광 매일경제 사회부 기자 chk0112@mk.co.kr

롯데마트는 지난해 10월 중국의 대형 유통체인인 '타임스'를 전격 인수했다.

코카콜라가 중국업체 인수에 나섰다가 중국 반독점법에 제동이 걸린 직후와 세계 유통업체에서 화제를 낳았다. 롯데와 타임스 인수합병(M&A)의 법률을 담당했던 법무법인 세종팀을 만나 6개월 만에 이뤄진 인수 과정에 대해 들어봤다. 타임스는 중국에서 사업을 벌이지만 주식은 홍콩시장에 상장돼 있고 법인은 케이맨제도에 설립돼 있다. 또 타임스의 자회사 중 상당수는 버진아일랜드에 법인을 두고 있다.

한국과 중국, 홍콩, 케이맨, 버진아일랜드의 법률을 모두 아울러 대응하는 것이 M&A의 관건이었다.

홍콩 증권거래법은 인수기업이 피인수기업 지분 30% 이상을 사들여 경영권을 인수할 때는 다른 소액주주들

에게도 공개매수 청구토록 하고 있다.

롯데도 당연히 이 규정을 알고 있었다. 대주주인 케네스팡과 주식인수 계약을 맺고 나머지 소액주주들에게는 공개매수를 할 방침이었다. 하지만 문제가 발생했다. 협상자리에서 케네스팡이 자신과 롯데가 양도계약을 맺은 후 자신만 먼저 주식을 팔고 나가면 업계 신망이 떨어지기 때문에 소액주주들에게도 똑같은 기회를 줄 수 있도록 100% 공개매수를 실시하라고 요구한 것이다. 체면을 중시하는 중화권 특유의 문화 때문에 발생한 변수였다. 매수자와 주식양도 계약을 맺고 주식을 사들이면 사후에 문제가 발생해도 이를 보상하는 조건을 달 수 있다. 케네스팡의 요구를 들어주면 롯데로서는 예측 불가능한 위험에 처할 수 있다. 난관을 만난 법률자문팀에는 비상이 걸렸다. 중국 법률 전문가들을 풀가동해 대책을 숙의한 끝에 찾은 답은 발상의 전환이었다. 매수자의 권리를 보호하기 위해 매수 취소 불가 약정 계약을 별도로 체결하고, 100% 공개매수에 나섰다. 이로써 매도자의 신뢰를 보호하면서 매수자인 롯데마트도 위험에서 보호할 수 있었다.

케네스팡과 협정한 계약이 끝난 후에도 넘어야 할 산은 높았다. 중국에서 기업들의 M&A는 2008년 8월부터 시행된 반독점법에 따라 점차 어려워지고 있다.

중국 상무부는 다국적기업인 코카콜라가 중국 음료업체 웨이위안을 인수하는 것에 제동을 건 데 이어 지난해 한 해 동안만 모두 5건의 M&A를 금지시키거나 강력한 조건을 내걸어 승인 처분을 내렸다.

중국 상무부는 일본 미쓰비시제철의 영국 루사이트 인수 건에서 루사이트의 중국 내 생산능력의 50%를 감축하라고 지시했으며, 다국적 제약기업인 화이자가 와이어스를 인수할 때도 중국 내 자산을 처분하라는 지시를 내렸다.

특히 파나소닉이 산요전기를 인수할 때는 중국 내 하이브리드카 전시장의 77%를 점유

하게 된다는 이유로 파나소닉에 일본 내 하이브리드 전기관을 니켈금속전지를 생산하는 사업부문 자체를 매각하라고 요구했을 정도다. 이는 중국 역내가 아닌 중국 역외에서의 첫 번째 자산처분 지시라는 점에서 글로벌 기업들의 주목을 받았다. 이 때문에 세계 M&A시장에서 최대 북풍이 바로 중국 상무부라는 이야기까지 돌 정도다.

최근 중국 언론에 보도된 비공식 자료에 따르면 중국 상무부는 반독점법 시행 후 지난해 10월 말까지 총 93건의 기업결합신고를 접수받아 69건을 심사한 결과 6건에 대해 금지 또는 조건부 승인을 했다. 중국 상무부의 승인율은 91% 정도로 통상 95~96% 정도인 다른 나라들에 비해 현저히 낮다는 평가를 받는다.

롯데마트가 중국 타임스를 인수할 때도 중국 내 여론이 크게 악화돼 상무부 심사가 어려울 것이라는 우려가 높았다. 특히 타임스 인수경쟁에서 롯데마트와 끝까지 경쟁했던 중국 토종 유통업체 우마트의 방해공작이 극심했다는 후문이다.

이때 롯데마트가 선택한 것은 정공법이었다.

중국 전문가인 김도현 변호사는 "중국에서 일이 풀리지 않으면 관시(關係·인맥)를 통해 해결하지만 이번에는 정공법을 택했다"며 "롯데마트가 타임스를 인수하려다 중국 유통시장에서 독점적 지위가 아님을 정부와 언론에 설득했다"고 말했다. 세종 측은 롯데마트는 양쯔강 이북에 주로 점포가 있고 타임스는 화둥지역에 있어 독점체제가 이뤄지지 않는다는 논리로 기업결합승인을 이끌어냈다.

롯데마트의 타임스 인수의 가장 큰 특징은 8000억원에 달하는 초대형 거래가 불과 6개월 남짓한 짧은 기간에 끝났다는 것이다. 공개매수 절차에서 이미 6000억원이 넘는 거금을 투입한 상황. 중국 상무부가 1차 심사에서 기업결합승인을 내주지 않고 2차 심사를 했다면 최소 90일에서 최대 150일에 달하는 2차 심사를 해야 했다. 그만큼 M&A 기간이 길어지는 것. 그 사이에 금융비용만도 100억원이 넘을 것이라는 게 금융계의 지적이다. 롯데마트는 이번 계약을 통해 중국 내 신규 투자액을 1000억원 정도 절감한 것으로 추산하고 있다. 타임스가 강점을 지닌 중국 화둥지역에서 점유율을 크게 높일 수 있을 뿐 아니라 이 지역의 소비수준이 앞으로 크게 높아질 것으로 전망되면서 대형마트의 매출액도 지속적으로 상승할 것으로 보인다.

이미 국내에서만 65개, 중국에 10여개 점포를 두고 있던 롯데마트는 타임스 인수를 통해 대형마트를 148



롯데마트의 중국 대형 유통업체 타임스 인수를 창의적인 법률자문을 통해 성공시킨 법무법인 세종의 류영현·이성훈·김도현 변호사(왼쪽부터).

M&A 과정에서 IB와 로펌의 역할은

IB 기초 닦고 로펌이 계약서 초안 쓰고

M&A는 종합예술이다. 아무리 돈이 많아도 기업을 팔려는 의지가 없으면 거래 자체가 성사될 수 없다.

그래서 대형 M&A는 투자은행(IB)과 로펌, 회계법인 등이 협업을 해야 한다.

M&A 프로젝트의 최전선은 IB들이다. 풍부한 정보력을 바탕으로 기업 매매 당사자 행방을 모색한다.

해당 기업을 분석해 가치를 평가하고 대략적인 인수금액을 책정하는 것도 IB의 역할이다.

IB는 우호적 M&A보다 보통 적대적 M&A에서 역할이 더 크다.

적대적 M&A일수록 IB의 풍부한 자금조달력이 필요하기 때문이다. IB는 기업평가능력을 바탕으로 인수전 가치

평가(valuation)는 물론 인수과정에서의 정밀실사(due diligence) 업무를 맡게 된다.

로펌의 본격적인 역할은 IB의 기초작업이 끝난 후부터다. 거래구조를 결정하고 계약서를 작성하거나 세금절감 방안 등을 모색하는 것은 대부분 로펌의 역할이다. 계약서 초안을 작성하는 것도 로펌의 역할이다. 국제적인 M&A에서는 법률적인 문제뿐 아니라 문화적인 문제나 정치적인 문제들에 대해서도 조언을 해줘야 한다.

국제적인 M&A는 이전과 달리 국내 은행들도 IB기능을 강화하고 있으며 국내 대형 로펌들도 현지 법 전문가들을 채용하며 글로벌 역량을 강화하는 추세다.

개 보유하며 국내 할인마트 매장 수 기준 3위에서 1위로 올라서는 계기를 마련했다.

M&A 분야 전문인 이성훈 변호사는 "M&A가 진행된 6개월 동안 집에 가서 잠을 잔 날이 손에 꼽을 정도"라며 "덕분에 6개월이라는 짧은 기간에 8000억원짜리 대형 계약이 성사됐다"고 말한다. M&A는 시간이 길어질수록 정보가 노출되고 해당기업의 주가가 급등락하기 때문에 비용이 천문학적으로 늘어나기도 한다. 김도현 변호사는 "6개월간 받은 이메일만 2만통이 넘었다"며 "영어와 한국어, 중국어가 섞여 있어 메일을 받고 보낼 때마다 법리 검토 작업에 엄청난 시간과 인력이 들어갔다"고 말했다. ■