

연구보고서

2007. 9.

글로벌 산업재편과 글로벌 선도기업의 M&A 특징

- 목 차 -

요약	
I. 연구의 필요성.....	1
II. M&A 현황.....	6
III. 글로벌 산업재편.....	25
IV. 글로벌 선도기업의 M&A.....	40
V. 시사점.....	58
참고문헌.....	64
[부록] M&A 특징별 사례.....	66

작성 : 강원 수석연구원(3780-8225)
kangwon@seri.org
정태수 연구원
감수 : 이범일 연구위원(3780-8180)
bumil@samsung.com

목 차

요약

I. 연구의 필요성.....	1
II. M&A 현황.....	6
1. 지역/국가별 M&A.....	7
2. 산업별 M&A.....	17
III. 글로벌 산업재편.....	25
1. 기업의 판도변화.....	26
2. 국가의 판도변화.....	30
3. 국가별 M&A 전략.....	35
IV. 글로벌 선도기업의 M&A.....	40
1. 회계 실적.....	42
2. M&A 특징.....	45
V. 시사점.....	58
참고문헌	64
[부록] M&A 특징별 사례.....	66

《 Executive Summary 》

국가간 장벽이 낮아지면서 경쟁의 범위가 글로벌시장으로 확산되자 일부 산업에서는 기업들이 거의 완전경쟁에 가까운 무한경쟁을 경험하게 되었다. 이에 대한 대응으로 기업들은 제품력을 높여 상품시장에서 우월적 지위를 확보하고자 한다. 그러나 선도기업은 글로벌 시장에서도 과점적 지위를 장악함으로써 일정한 마진과 R&D 여력을 확보해 두려는 해법을 택하고 있다. 즉, 선도기업은 시장논리보다는 산업논리로 무한경쟁에 대응하고 있으며, 과점체제로 산업을 재편해가는 도구로 M&A를 활용하고 있다. 신자유주의는 기대와는 달리 과점체제를 국가수준에서 글로벌수준으로 확장시키고 있는 것이다. 선도기업의 입장에서, 한 산업이나 업종이 글로벌화되기 시작했다는 말은 곧 비어있는 글로벌 과점기업의 자리가 새롭게 생겼음을 뜻한다. 이 자리를 어느 기업, 어느 국가가 먼저 차지하느냐는 상품시장의 경쟁뿐만 아니라 M&A를 통한 요소시장에서의 경쟁에 의해서도 결정된다고 그들은 믿는다. 이러한 경쟁논리의 변화는 상품시장 경쟁에만 익숙한 국내 기업에게 전략적인 맹점이 있음을 말해준다.

본 연구에서는 최근 글로벌 업계 순위가 빠르게 상승한 선도기업을 대상으로 ①M&A가 업계의 글로벌 판도변화에 미친 영향을 분석하고, ②이들이 행한 M&A가 과연 기업의 실적과 내실을 다지는데도 기여했는지를 조사한 뒤, ③이렇게 성공적인 M&A는 어떤 특징을 가지고 있었는지 분석하였다. 그 결과, 샘플기업의 순위변동에 M&A가 의미있는 영향을 미쳤음이 밝혀졌다. 또한 샘플기업은 2000년 이후로 수익률이 상승하고 있어 이들은 외형적인 과점화만 추구하지 않고 내실도 다지고 있음을 알 수 있다. 특히 이들 기업은 ①먼저 구체적인 성장로드맵을 마련한 뒤 이를 실행하는 과정에서 M&A를 계획적으로 실행하였고, ②규모확장형 M&A 이후에는 시너지형 M&A를 연계적으로 단행하여 내실 다지기를 하는 경우도 있었으며, 또한 ③M&A 노하우를 충분히 습득하고 나서야 비로소 거대 국제 M&A를 단행하는 등 조심성있는 행보도 보였다. 샘플기업에서 발견된 이러한 M&A 특징은 국내기업에게 의미있는 M&A 지침을 제공하고 있다. 또한 국내기업이 국제M&A에 거부감을 갖는 것은 문화적인 이유도 있지만 글로벌 사업모델이 없거나 M&A 테크닉이 부족했기 때문이다.

본 연구에서 드러난 또 한가지 특이한 점은 일부산업에서는 전통적으로 비교우위를 가지지 않았던 국가에서도 글로벌 과점기업이 탄생하고 있다는 점이다. 특히 유럽은 특정산업에서 정부가 직간접적으로 M&A를 유도하여 해당산업의 글로벌 과점기업을 키우는 전략도 구사 중이다. 이것은 M&A가 기업판도는 물론 국가판도도 변화시킨 예로 볼 수 있다. 이는 국가간 산업 비교우위에 기초한 산업정책 못잖게 기업의 경쟁력에 기초한 정책도 중요해지고 있음을 시사한다.

글로벌 과점화는 일시적인 현상이 아니며 국내기업에게 위협인 동시에 기회이기도 하다. 정부는 국내기업이 주도하는 국제M&A가 활성화될 수 있도록 제도를 정비하고 무엇보다도 금융산업의 글로벌화에 박차를 가해야 한다.

《 요약 》

I. 연구의 필요성

- M&A가 세계시장에서 기업의 판도변화는 물론 국가의 판도변화에도 영향을 주는 사례가 속출
 - 2000년 독일의 복합기업 VIAG와 VEBA의 합병으로 탄생한 E.ON이 단숨에 세계 에너지 산업의 1위로 등극하여 업계 판도가 변화
 - 프랑스 제약회사 사노피 생테라보와 아벤티스는 2004년 합병으로 업계 3강에 진입함으로써 프랑스는 제약업계에서 새로운 강국으로 부상
 - 크라이슬러의 매각으로 자동차에서도 국가판도 변화가 예상
- 국내기업도 뒤쳐지지 않기 위해서는 M&A로 성장한 글로벌 선도기업의 실적을 검증하고 이들의 M&A를 벤치마킹할 필요
 - M&A가 기업 및 국가의 판도변화에 미치는 영향을 조사하고 M&A로 성장한 기업이 내실도 다졌는지 분석
 - 선도 기업의 M&A 특성을 분석하여 국내기업에게 M&A 지침을 제공

II. M&A 현황

- 지역/국가별 M&A 현황: 2004년부터 세계 M&A가 다시 상승추세이며, 서양에 이어 일본도 M&A가 활성화된 반면, 한국은 M&A 활용이 저조
 - 북미와 서유럽의 M&A 규모가 가장 크며, 국제M&A의 경우 유럽이 최대 매수자로 국제M&A를 선도
 - 반면, 미국은 국제M&A의 최대 매도자이고 자국기업간 M&A에 치중

- 일본도 최근 3년간 M&A 규모가 세계 4위에 이르게 되었으며 국제 M&A도 활발하게 진행
- 중국은 최근 국제M&A 시장에서 주요 매수자로 등장하였고, BRICs 또한 M&A 열풍에 가세하였으나, 한국은 경제규모에 비해 M&A 활용도가 저조
 - 벤처를 제외하면 한국의 M&A 매물은 대부분이 워크아웃 졸업기업

□ 산업별 M&A 현황: 비제조업이 M&A를 선도하였고, 산업별로 M&A 목적이 글로벌화용과 다각화용으로 나뉘는 경향을 보임

- 제조업보다 비제조업에서 M&A의 규모가 컸고, 특히 펀드가 최대 인수자로 급부상
- 산업에 따라 M&A의 목적이 글로벌화 및 다각화로 나뉘는 경향이 있으나, 한국의 주력산업인 전자와 자동차에서는 M&A가 글로벌화와 다각화를 위해 모두 활용되고 있음

각 산업별 M&A의 특징

	글로벌화형 비중 低	보통	高
다각화형 비중 高	사업서비스, 신용기관 <i>업종 통합형</i>	증권	전기전자, 운송기기 <i>합종 연횡형</i>
보통	기계및컴퓨터	부동산, 보험, 석유가스시추	화학, 광학정밀기계
低	은행, 호텔숙박	전기가스, 출판	제철, 식음료, 통신 <i>지역 통합형</i>

주) 글로벌화형 M&A는 인수기업과 피인수기업의 소재국가가 다른 경우, 다각화형 M&A는 피인수기업과 인수기업의 업종이 다른 경우를 뜻함

III. M&A가 기업 및 국가의 판도변화에 미친 영향

기업 판도 변화

- 산업별 글로벌 선도기업들의 순위가 최근 급변하고 있으며 특히 서비스업에서의 변화가 두드러짐
 - 포춘 글로벌 500에서 한국과 관련성이 높은 산업 19개를 선정하여 2000년 대비 2005년의 글로벌 5대 기업의 포춘 순위 변화를 조사
 - 산업별 선도기업 중 25%가 순위권에서 탈락하였으며, 제조업과 대비해서 서비스업에서 더 많은 기업이 탈락
- 글로벌 선도기업의 순위변화와 M&A 간의 관계를 살펴볼 때, M&A가 기업 판도변화에 유의적 영향을 미치는 것으로 판단
 - 2000년 대비 2005년의 순위가 상승한 기업이 더 많은 M&A를 실행
 - 산업별로는 15개 산업에서 위의 결과가 발견되었고 증장비 등 4개 산업에서는 반대의 결과 도출
 - 평균보다 많이 M&A를 한 기업이 더 적게 한 기업보다 2000년 대비 2005년 순위가 상승
 - 산업별 결과는 위와 동일

글로벌 선도기업의 순위변화와 M&A 실적 (2001~2005년)

1사 당 M&A 규모		1사 당 순위 상승분	
순위 상승 기업	순위 하락 기업	M&A를 많이 한 기업	M&A를 적게 한 기업
80억 달러	43억 달러	1.4등 상승	0.7등 하락

국가 판도 변화

- 글로벌 선도기업의 국적이 더욱 다양해지고, 특히 서유럽 기업들이 최근 업종별 글로벌 3강에 많이 진입
 - 총 42개 산업 중 21개 산업에서 2000년에는 글로벌 빅3를 보유하지 못했던 국가가 2005년에 처음으로 글로벌 3강을 배출
 - 해당국가의 기업으로는 처음으로 업계 글로벌 빅3에 진입하여 소속국의 지위를 높인 기업을 국가판도를 바꾼 기업이라고 정의
 - 국가의 판도를 바꾼 기업은 세계적으로 27개가 있었으며, 대부분이 서유럽 기업이나 한국에도 1개 회사가 존재
 - 총 27개 기업 중 19개 기업(70%)이 서·북유럽 소속이었고, 그 외에는 미국, 싱가포르, 캐나다, 한국, 러시아, 호주 소속
- 국가판도를 변화시킨 기업들은 M&A를 많이 실행했고 이들 기업은 다각화형 M&A도 많이 사용
 - 해당산업 상위 5개 기업의 1사 당 평균 M&A 규모는 74억 달러인 반면 국가판도를 변화시킨 기업의 경우는 88억 달러
 - 한편 산업별 5위 기업의 다각화형 M&A 비중은 48.4%인데 비해 국가판도를 변화시킨 기업은 비중이 57.5%를 기록
- M&A가 기업의 판도는 물론 국가의 판도에도 영향을 미치게 되면서 M&A는 국가경쟁력과 관련된 국가적 관심사항으로 발전
 - 국가간 산업 비교우위에 입각한 산업정책에서 벗어나 자국기업을 M&A를 통해 빠르게 글로벌기업으로 키워서 산업리더십을 획득하려는 정책을 일부 유럽 국가가 채택

IV. 글로벌 선도기업의 M&A 특징

- M&A를 통해 선두를 지키거나 급상승한 선도기업들이 내실도 다졌는지 정량적으로 검증하고, 이들이 행한 M&A의 특성을 정성적으로 분석
- 한국의 주력 또는 관심산업 18개를 선정, 각 산업에서 2005년 산업별 글로벌 5대 기업이자 과거 10년 간 M&A를 통해 업계 판도를 바꾼 대표적인 기업을 연구대상으로 선택

샘플의 개요

기업	산업	순위변동 ('95 → '05)	기업	산업	순위변동 ('95 → '05)
Mittal Steel (네)	철강	X → 5위	HP (미)	전자	3위 → 2위
Cemex (멕)	건설재료	X → 4위	Sanofi-Aventis (프)	제약	X → 4위
Norx Hydro (노)	알루미늄	X → 1위 ⁴⁾	LVMH (프)	섬유	X → 1위
E.ON (독)	에너지	X → 1위	BNP Paribas (프)	은행	42위 → 5위
Siemens (독)*	중장비	4위 → 1위 ¹⁾	Munich Re (독)	보험	X → 5위
EADS (유럽)	우주항공	6위 → 3위	Vodafone (영)	통신	X → 4위
Toshiba (일)*	원전	X → 1위 ²⁾	Tesco (영)	유통	14위 → 5위 ⁵⁾
Nestle (스)*	식품	2위 → 1위	Air France (프)	항공여객	X → 1위
Inbev (벨)	음료	X → 4위	Walt Disney (미)	문화	4위 → 2위 ³⁾

주: *) 지멘스는 물사업, 네슬레는 생수사업, 도시바는 원전에 진출하여 해당 부문에서 순위 차지

- 1) fortune이 분류한 전기전자와 산업장비 기업 중 중장비 기업의 순위
- 2) 원전부문에서의 세계 순위
- 3) fortune이 분류한 출판과 엔터테인먼트 기업의 통합 순위
- 4) fortune이 분류한 금속 기업 중 알루미늄 기업의 순위
- 5) fortune이 분류한 각종 유통관련 기업의 통합 순위

샘플기업의 수익성과 성장성

- 샘플기업은 대부분 2000년 이후 수익성은 향상 된 반면 성장성은 둔화
- 샘플기업은 1995~2005년 기간에 업계 순위가 올라갔고 동 기간에 다양한 규모의 M&A를 적극 실행
- 샘플기업의 순이익률은 2000년 이후 3.2%p가 향상하였으나 연간 매출성장률은 업종평균과 비슷하게 3.1%p 하락

- 업종평균과 비교했을 때, 수익률은 두 기간 모두 업종평균을 하회하였으나 동기간 수익률의 상승분은 업종평균보다도 高

수익성 및 성장성 변화

	수익성 변화			성장성 변화		
	'00~'01	'04~'05	상승분	'95~'00	'01~'05	상승분
샘플기업평균	0.5%	3.7%	3.2%p	19.5%	16.4%	-3.1%p
해당업종평균	3.0%	5.3%	2.3%p	10.1%	6.9%	-3.2%p

□ 이는 샘플기업이 2000년 이전에는 외형확장에 치중하다가 2000년 이후에는 내실 다지기도 병행하고 있음을 의미

- 특히 7개 기업은 2000년을 전후하여 수익률은 높아지고 성장률은 둔화되어 외형확장 위주에서 내실 다지기로 선회하는 전형적인 모습
 - Norsk Hydro, LVMH, EADS, E.ON, 디즈니, 보다폰, BNP
- 2000년 이후로 수익률과 성장률이 모두 상승하는 기업도 존재

샘플기업 M&A의 특성

- 1995~2006년 기간에 각 샘플기업의 성장과 변신의 계기가 되었던 주요 M&A 건을 대상으로 조사
 - 주요 M&A를 전후로 실행된 관련 M&A도 분석에 포함

샘플기업의 연구대상 M&A

기업	연구대상 M&A	기업	연구대상 M&A
Mittal	• ISG(2004) • Arcelor(2006)	HP	• Compaq(2001)
Cemex	• Southdown(2000)	Sanofi	• Aventis(2004)
Norsk	• Vaw Aluminum(2001)	LVMH	• Le Bon Marche(1998) • Dona Caran(2001)

E.ON	• VEBA+VIAG(2000) • Ruhrgas(2003)	BNP	• BancWest(2000)
Siemens	• US Filter(2004) • CTI(2005)	Munich Re	• Allianz DKV(1996) • American Re (1996)
EADS	• Matr+DASA+CASA (2000)	Vodafone	• AirTouch(1999) • Mannesmman(2000)
Toshiba	• WestingHouse (2006)	Tesco	• Lotus(1998) • Ctw-Network(2003)
Nestle	• San Pellegrino(1998) • Saint Springs(2002)	Air France	• KLM(2004)
Interbrew	• Ambev(2004)	Disney	• ABC(1996)

주: M&A사례는 1995~2006년 기간에 일어난 각 기업의 주요 M&A 및 이를 전후한 다수의 M&A 로 Hoover's, Osiris DB, 각 기업의 사업보고서를 참조

① 샘플기업들은 먼저 구체적인 성장로드맵을 마련하고 이를 실행하는 과정에서 M&A를 계획적으로 실행

- 성장로드맵은 크게 글로벌 사업모델의 전개와 신사업 진출로 분류
- 글로벌 사업모델 전개(지역통합 로드맵): 글로벌화가 불가능하다고 여겨지던 산업에서 글로벌 사업의 수익모델을 재발견하고, 이를 실천하기 위해 필요한 국제M&A를 치밀하게 계획한 뒤 실행
 - 미탈, 세멕스, 보다폰, 인베브, 네슬레, LVMH, 테스코, 에어프랑스
- 신사업 진출(업종통합/확장 로드맵): 신성장엔진에 대한 확고한 비전을 제시하고, 신속한 실천수단으로 M&A를 실행
 - 지멘스, 도시바, Munich Re

② 철저한 사전준비 이후 거대 M&A를 단행

- 사전준비는 거대 M&A 이전에 M&A 노하우 및 글로벌경영 노하우 습득이 주 내용
- 주로 국내 경쟁사를 인수하면서 규모를 확장하고, 주변국 기업 대상의 소규모 M&A를 전개하면서 M&A노하우와 글로벌 경영시스템 습득

- 미탈, 세덱스, 지멘스, 네슬레, 인베브, HP, BNP, Munich Re, 테스코
 - 신사업 진출의 경우는 주로 선진기업과의 제휴를 통해 진출하려는 사업의 노하우를 익히고 이후 제3자를 대상으로 M&A를 감행
- ③ 주요 M&A 이후 효과 배가를 위한 후속 투자를 단행
- 후속 투자는 크게 시너지형 M&A와 제3자와의 제휴로 분류
 - 시너지형 M&A: 규모확장형 M&A 이후 관련 업종의 중소기업을 다시 인수
 - 주로 타지역에 진출한 후 현지에서 수직계열화를 피할 때 전개하며, 대표적으로 미탈, 네슬레, 보다폰, HP 등이 활용
 - 제3자와의 제휴: 주요 M&A 이후 제휴를 통해 사업영역의 확장하거나 자신이 속한 진영을 강화
 - EADS, 에어프랑스
- ④ 내부 M&A 팀을 구성하고, 상황에 따라 피인수기업을 전격적으로 장악하는 방안과 점진적으로 통합하는 방안을 유연하게 선택
- M&A를 단발적인 사건이 아니라 기업의 장기성장을 위해 지속적으로 실행하는 기업은 M&A팀을 사내에 구성
 - 미탈, 지멘스, HP 등 이미 M&A가 경영시스템에 체화된 기업
 - 특히 창의성이 중요한 산업에서는 정복자보다는 기존사업의 강력한 후원자로서 피인수기업에 입성
 - LVMH, 디즈니 등은 피인수기업의 경영진과 경영방식을 크게 바꾸지 않고 기존 종업원이 걱정없이 자신의 실력을 발휘하도록 분위기 유도

V. 시사점

- 국제M&A 활성화를 위해 관련제도를 정비하고, 동시에 국내 금융산업 및 사업서비스 산업의 글로벌화를 조기에 달성
 - 국내 및 역외 PEF의 구성과 활동에 제약을 주는 규제를 완화하여 국내기업의 국제M&A 단기자금 조달을 지원
 - 토종 금융기관과 사업서비스업체의 글로벌화를 조속히 실현하여 현지 M&A 정보제공 및 장기금융지원을 주도하도록 유도

- 산업의 비교우위에 따른 산업정책 외에 기업경쟁력에 기반한 정책도 병행
 - 특정 산업의 모든 기업에게 혜택을 주는 정책 외에도 산업에 상관없이 경쟁력을 기준으로 상위 기업에게 혜택을 주는 정책도 수립
 - 섬유 등 사양산업에서도 국내기업간 M&A(대기업화) → 해외기업 M&A(글로벌화)의 과정을 유도하여 세계시장을 기반으로 규모의 경제를 구현할 수 있는 글로벌기업을 육성

- 기업은 먼저 구체적인 성장로드맵과 글로벌 사업모델을 구축하고 작은 M&A부터 연습하면서 노하우를 충분히 축적한 뒤 거대M&A를 단행
 - 과거에 비해 내실이 다져진 오늘의 성과에 만족하지 말고, 새로운 도약과 글로벌화를 위한 비전을 제시하고 구체적인 실행방안을 수립
 - 충분히 권한을 이양받은 M&A팀을 사내에 구성하고 M&A가 성장로드맵 하에서 계획적으로 실행되도록 경영시스템을 업그레이드
 - 소규모 M&A를 우선 실행하면서 자금의 조달과 회수, 매물의 탐색과 실사, 협상과 인수후 통합 등 M&A 필수기술과 역량을 현장에서 습득

I. 연구의 필요성

글로벌과점체제가 M&A를 통해 빠르게 형성

- 세계시장의 단일화가 진전되면서 업계에서는 글로벌 과점체제의 형성을 목격
 - 다수의 주요 산업에서 세계 총매출 대비 상위 3개 기업이 차지하는 비중이 2000~2004년 기간에 상승
 - 특히 금융(59→70%), 엔터테인먼트(68→94%) 등 서비스업이 심화

주요산업의 글로벌 과점도 변화

산업	2000	2004	변화분
금융	59%	69%	10%p
엔터테인먼트	68%	94%	26%p
자동차	48%	50%	2%p
제약	41%	38%	-2%p
철강	13%	17%	3%p
컴퓨터	85%	102%	17%p
통신	51%	51%	0%p

자료) Monitor, 포춘글로벌500

주) 과점도 = 각 산업별 3대 기업의 매출합 / 산업의 총매출
 컴퓨터는 3대 기업의 매출이 산업의 매출을 상회

- 신자유주의는 전 세계적으로 완전경쟁을 촉진할 것으로 예상했었으나 오히려 과점체제가 국가수준에서 세계수준으로 확대하고 있음

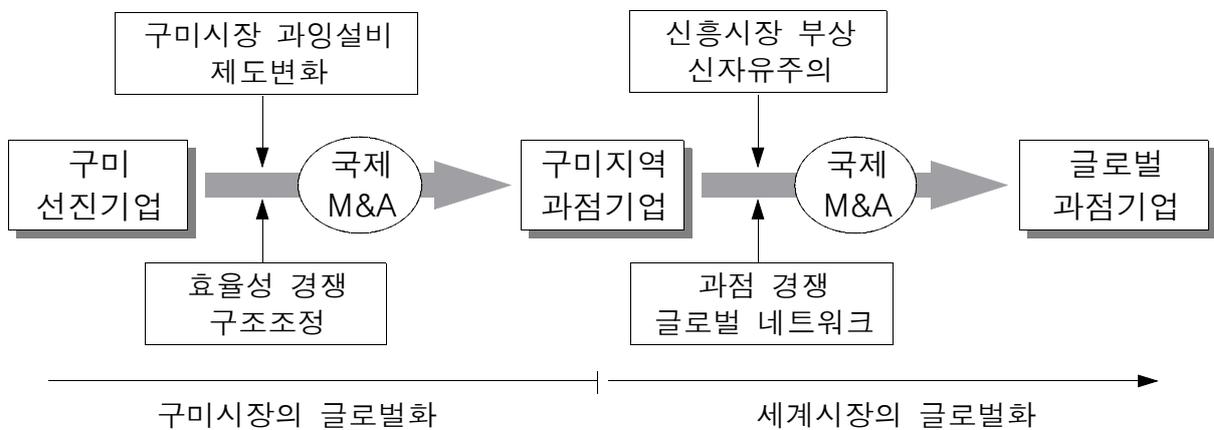
"신자유주의가 가는 곳은 어디서나 부가 집중되는 현상을 목격"

- David Harvey, 뉴욕시립대 교수

- 글로벌 과점체제가 도래할 것을 예견한 기업들은 누구보다 먼저 과점기업으로 성장하기 위해 M&A를 선택

- 상품을 가지고 경쟁하면서 시장점유율을 넓혀 가던 기존 방식과는 다르게 M&A를 통해 경쟁자의 자원을 흡수하여 빠르게 사세를 확장
- 특히 구미 선진기업들이 M&A를 통해 빠르게 글로벌 과점기업으로 성장
 - 90년대 구미시장의 구조조정을 통해 지역 내 과점기업으로 성장한 서구기업들이 2000년대 신흥시장으로 진입하면서 글로벌 과점기업화

구미 선진기업의 글로벌 과점화 과정



자료: 강원 외, 2006, "글로벌 기업의 M&A 동향과 전략적 시사점에 관한 연구", 삼성경제연구소

M&A는 기업의 판도변화는 물론 국가의 판도변화에도 영향을 미침

- 각 산업에서 상위 기업들이 사세확장형 M&A를 경쟁적으로 실행하면서 산업 내 기업의 판도 변화가 빠르게 진행
 - 국내에서도 최근 M&A를 통한 업계판도 변화가 발견
 - 두산은 대우중기를 인수하면서, 금호는 대우건설을 인수하면서, 각각 업계 12위에서 9위로, 11위에서 8위로 상승
 - 글로벌 시장에서도 M&A를 통해 산업내 상위 기업의 순위가 변동
 - 1995년에는 글로벌 500대 기업에 속하지 않았던 미탈은 10년간 여러 번의 대형 M&A를 실행하면서 2006년에 업계 1위로 등극

□ 산업내 기업의 판도변화는 다시 국가의 판도변화를 동반하면서 해당산업에서 국가의 경제 헤게모니에도 영향

- 한 산업에서 M&A를 통해 선두기업으로 성장하면 인수기업의 국가도 해당산업에서 지위가 상승
- 프랑스는 항공운수 산업에서 강국이 아니었으나 Air France가 네델란드의 KLM을 인수하면서 강국으로 부상

M&A를 통해 업계 내 국가 순위가 오른 사례

기업(국가, 산업)	주요M&A ('01~'05)	기업 순위('00 → '05)
Air France (프랑스, 항공운수)	네델란드 KLM과 합병 (2004년)	9위 → 1위
Mittal Steel (네델란드/인도, 철강)	미국 ISG 인수 (2004년, 45억 달러)	순위권 밖 → 6위
CRH (아일랜드, 건설자재)	미국 MMI Product인수 (2004년, 4억 달러)	순위권 밖 → 3위

주) 미탈은 2006년에 아르셀로를 인수하여 현재 업계 1위

- 일본도 '잃어버린 10년'이 끝났다고 규정하고 과거의 경제력을 되찾기 위해 경제부흥 10대 정책에 'M&A를 통한 글로벌화'를 선정

M&A로 기업이 빠르게 성장을 하지 않으면 주력산업마저 도태

□ M&A에 소홀했던 국내기업은 글로벌 과점체제를 주도하든지 아니면 선진 과점기업의 우산 속에 편입되어야 하는 상황에 직면

- 외환위기 이후 외자유치를 위해 국내기업을 해외 매각했던 것은 사실 국내기업이 글로벌 과점기업의 우산 속에 편입되던 과정
- 음료, 은행, 종자, 자동차, 시멘트 등

국내에서 보인 해외기업의 과점체제 구축 사례

산업	해외기업(인수)	국내기업(피인수)
매주 라이싱 정유 자동차	인터부르 바스프 아람코 르노	OB맥주('98) 대상 라이싱('98) 쌍용정유('99) 삼성('00)
자동차 투신운용 은행	GM 푸르덴셜 씨티	대우차('02) 현대투신('03) 한미은행('04)

- 심지어는 M&A로 확장하고 있는 신흥시장의 기업에 의해서도 공지에 몰릴 가능성이 높아지고 있음
- 미탈의 포스코에 대한 도전은 아직 소멸되지 않았고 중국의 저우주치 정책은 이미 국내 자동차, 전자 산업에 영향을 미치고 있는 상황

□ 빨리 요소시장 경쟁의 중요성을 깨닫고 M&A역량을 배양해야 할 시기

- 한미 FTA로 인해 제약, 방송 산업 등이 미국 과점기업의 글로벌 전략에 대응해야 할 것
 - 특히, FTA 내용에 방송산업에서 외국인의 지분소유 제한을 낮추는 조건이 들어있어 동 산업에서 M&A 관심이 높아질 예상
- 유럽과의 FTA도 또 다른 분야에서 도전을 가져올 것
 - 미국이나 EU의 기업은 모두 M&A 노하우를 축적하고 있는 기업
- 상품의 질과 가격으로 경쟁하여 시장점유율을 높이는 상품시장에서의 경쟁에만 국한하지 말고 M&A로 경쟁하는 요소시장까지 경쟁의 범위를 확대할 시기

선도기업의 M&A를 산업 및 기업 차원에서 벤치마킹

□ M&A가 동반하는 산업환경 및 경영의 거대 변화를 파악

- 세계 M&A의 트렌드를 지역별, 국가별, 산업별로 조사하고 산업재편의 양상과 의미를 분석
 - 산업 내 기업의 판도와 국가의 판도 변화
- 최근 선진기업이 실행한 M&A 사례를 정성적으로 살펴보고 유형과 특징을 분석
 - 외형일변도 혹은 내실있는 과점화

□ 한국기업이 이에 효과적으로 대응할 수 있도록 시사점을 도출

- 한국을 둘러싼 주변 경쟁국과 미국 및 서유럽국가의 M&A 전략을 국가별/산업별 통합 분석을 통해 제공
 - 각 국가마다 최근 M&A를 주력한 산업을 조사하고 국제M&A의 활용도도 조사
- 선진기업의 M&A 노하우를 분석하여 국내 기업에게 제공
 - M&A의 성공적인 실행을 위해 선진기업들이 배양해 온 역량과 전략을 분석

II. M&A 현황

- 2001년에서 2006년까지 과거 6년 간의 전 세계 M&A 추이를 조사
 - 규모가 백만 달러 이상, 인수 후 지분이 50% 이상인 M&A를 대상으로 기간별, 국가별, 업종별 조사를 실시
 - 기간은 3년씩 2기로 분할하고 산업 및 업종분류는 미국의 분류체계를 사용
 - 백만 달러 미만의 인수, 소규모 지분인수, 인수 후 보유지분이 50%가 되지 않는 사례는 제외하여 의미있는 M&A 건만을 분석
 - 한 피인수기업의 지분을 점진적으로 인수한 사례는 매우 소수
 - 한편 금액이 누락되거나 추정할 수 없는 M&A 건은 제외
 - 자료는 Osiris의 M&A 데이터인 Zephyr를 사용
- 통계 작성 시 인수자 기준과 피인수자 기준을 구분하고 국제M&A도 필요에 따라 구분
 - M&A의 국가별, 산업별 통계는 인수자를 기준으로 했을 때와 피인수자를 기준으로 했을 때 의미와 수치가 상이
 - 국제M&A는 해외직접투자라는 점과 타국의 경영자원과 역량을 흡수한다는 점에서 국내M&A와는 구분하여 분석할 필요가 있음
- 국가별 M&A 현황과 산업별 M&A 현황을 알아보고 각각에서 시사점을 도출
 - 과거 10년의 M&A를 국가별로 살펴보고, 특히 일본의 동향을 알아보면서 M&A 활용도에서 한국이 차지하는 위치를 재조명

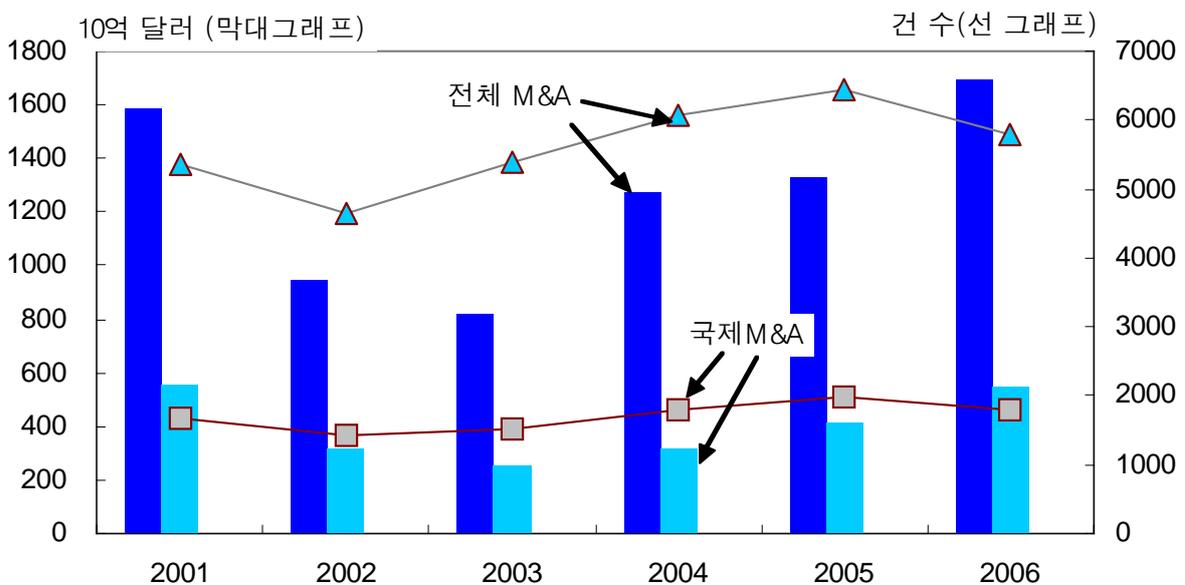
- 산업별 분석을 통하여 각 산업의 업종통합 및 지역통합 경향을 알아보고, 특히 한국이 주력하고 있는 전자, 자동차 산업에서 최근 M&A 트렌드를 확인

1. 지역/국가별 M&A

□ 2004년부터 세계적으로 M&A는 다시 상승 추세

- 백만 달러 이상의 M&A(이하 M&A)는 2004년부터 많아지기 시작하여 2006년 1조7천억 달러를 기록
 - 백만 달러 이하의 M&A도 포함한 톰슨파이낸스의 자료에 의하면 전체 M&A는 2003년부터 상승하여 2006년에 3조8천억 달러를 기록
- M&A 중 국제M&A의 비중은 2004년부터 상승
 - 25.1%(2004) → 30.9%(2005) → 32.4%(2006)

세계 M&A 추이



주) 백만 달러 이상, 인수 후 지분 50% 이상인 M&A

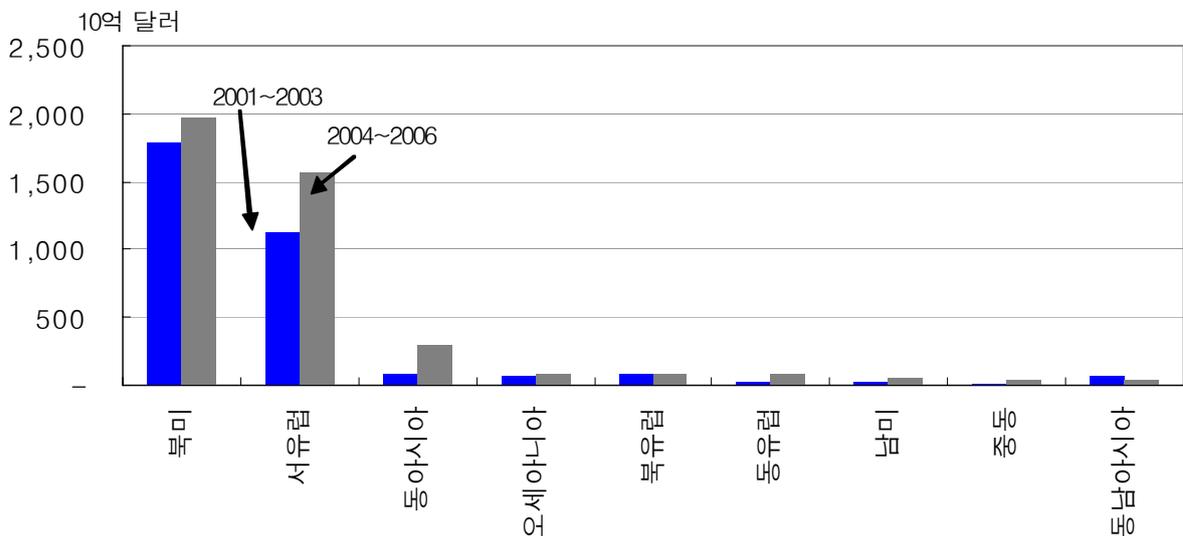
전체 M&A

- ▶ 북미와 서유럽이 세계 M&A를 리드
- ▶ 일본의 최근 3년간 M&A(인수) 규모는 세계 4위이며 BRICs도 부상
- ▶ 한국은 경제규모에 비해 M&A 활용도가 매우 낮음

□ 지역별로는 전 기간에 걸쳐 북미와 서유럽이 M&A를 가장 많이 실행

- 인수자 기준으로 2001~2006년 기간에 북미는 3조5천억 달러, 서유럽은 2조7천억 달러를 기록
 - 피인수자나 건 수 기준으로도 북미와 서유럽이 타지역에 비해 단연 선두
- 동아시아 지역은 3위를 기록하였으나 금액은 3천7백억 달러에 그침

지역별 M&A(인수) 현황



□ 국적별로는 미국, 영국, 프랑스의 M&A 규모가 가장 큼

- 미국은 세계 M&A(인수)의 45%를 차지하여 2, 3위인 영국(13%)이나 프랑스(6%)보다 단연 1위를 차지

국가별 M&A(인수) 현황

단위: 액수는 백만달러

2001~2003				2004~2006			
등수	국가	건수	액수	등수	국가	건수	액수
1	USA	5,173	1,627,480	1	USA	5,518	1,831,191
2	UK	2,939	401,468	2	UK	3,094	568,929
3	Germany	401	211,792	3	France	631	310,756
4	France	544	171,422	4	Japan	443	182,084
5	Canada	1,107	156,937	5	Canada	1,216	142,786
6	Italy	476	118,792	6	Spain	450	131,350
7	Australia	463	67,057	7	Italy	500	130,742
8	Netherlands	243	64,477	8	Netherlands	276	127,234
9	Spain	367	41,506	9	Germany	325	122,235
10	Japan	240	36,018	10	Australia	678	84,768
11	Belgium	146	35,243	11	China	661	82,228
12	Bermuda	70	34,999	12	Russia	335	64,655
13	Sweden	236	34,598	13	Switzerland	103	49,984
14	Switzerland	134	31,706	14	Sweden	285	37,543
15	Singapore	115	30,232	15	Belgium	122	30,015
16	China	211	29,041	16	Austria	92	29,385
17	Finland	158	22,166	17	Luxembourg	70	22,546
18	HongKong	106	19,430	18	Brazil	121	20,326
19	Taiwan	28	15,343	19	Norway	177	18,937
20	Ireland	130	14,546	20	Ireland	127	17,155
20위 이하의 동아시아 및 아세안 국가				20위 이하의 동아시아 및 아세안 국가			
28	Malaysia	143	11,088	25	Singapore	204	14,727
				28	HongKong	128	13,149
				30	Taiwan	94	12,095
				31	Korea	73	11,704
32	Korea	44	7,958	29	Indonesia	36	6,328
39	Indonesia	14	2,458	38	Malaysia	179	6,025
44	Philippines	19	2,096	56	Thailand	52	1,445
48	Thailand	38	1,138	65	Philippines	29	650
104	Vietnam	2	8	91	Vietnam	4	63
20위 이하의 BRIC+Mexico 국가				20위 이하의 BRIC+Mexico 국가			
26	Russia	173	12,079	32	India	246	11,335
27	Mexico	38	11,489				
29	Brazil	62	10,423				
35	India	140	4,957				

- 피인수 기준으로 상위권 국가들의 국가 순위는 대동소이
- 독일은 2004~2006년 기간에 M&A(피인수) 국가순위가 4위

□ 아시아 국가는 오히려 2004년 이후 20위 안에 속하는 국가 수가 감소

- 2004년 이전에는 싱가포르, 대만, 홍콩이 20위에 속하다가 이후 M&A(인수)가 감소하면서 20위 권에서 탈락

- 한편 피인수 기준으로 일본과 중국을 제외하고 거의 모든 국가가 두 기간 동안 20위 권에 속하지 못함
 - 싱가포르만 2001~2003년 기간에도 20위를 차지

- BRICs와 멕시코는 피인수자의 역할을 담당하다가 2004년 이후로는 인수자로서도 두각을 나타내기 시작
 - 인수자 기준으로 중국을 제외하고 모두 20위 밖에 속하다가 2004년 이후 대거 20위 권으로 진입
 - 자국시장이 개방되면서 처음에는 피인수 규모가 컸으나 이후 자국기업의 경쟁력이 향상되면서 인수 규모가 커지고 있음

 - 한편 피인수자 기준으로 2004년 이전이나 이후 인도를 제외한 모든 국가가 20위 내에 위치

- 일본은 잃어버린 10년을 탈피하고 성장과 글로벌화에 박차를 가하면서 M&A가 증가
 - 2001~2003년 기간에 일본은 10위에서 이후 3년 간은 4위로 상승
 - 일본에 있는 해외기업보다는 일본 토종기업이 M&A의 주체

 - 피인수자 기준으로 2001~2003년 기간에 9위에서 이후 6위로 상승

- 국가경제가 고도화될수록 M&A시장이 발달하며 일본과 BRICs도 이 대열에 합류하고 있으나 한국만 뒤쳐지고 있음을 시사
 - 우리와 기업문화가 비슷한 일본도 세계 경영트렌드에 맞춰 M&A에 적극적이고 BRICs도 경제부흥과 함께 M&A가 발달

 - 한국은 시설투자는 물론 기업투자에도 미온적인 상태

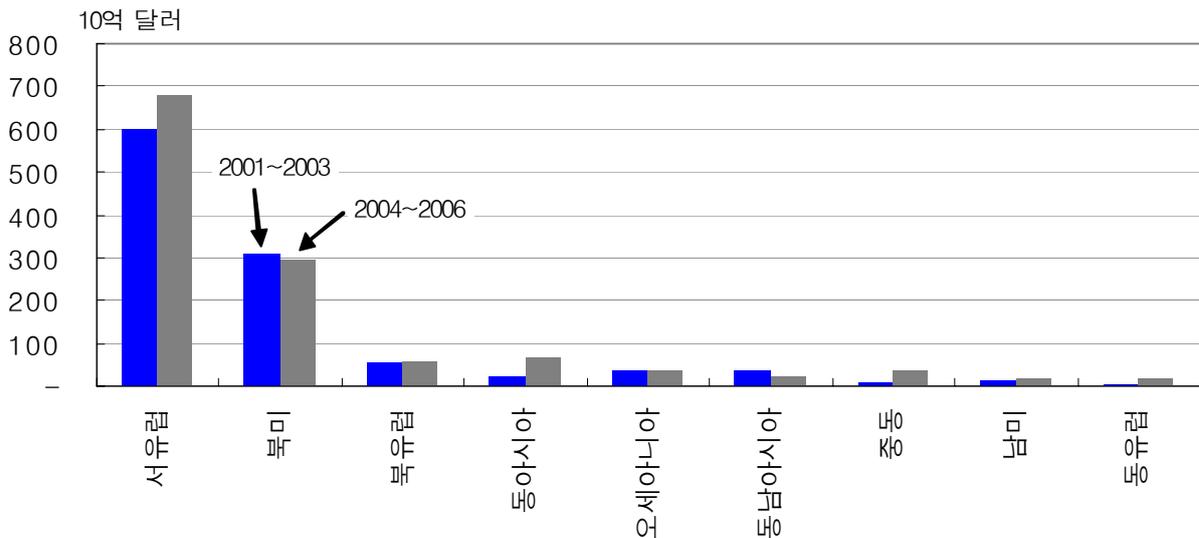
국제M&A

- ▶ 미국은 최대 매도자이고 유럽은 최대 매수자
- ▶ 일본은 국제M&A에서도 최근 10위권 내에 진입
- ▶ 중국은 최근 국제M&A 시장에서 주요 매수자로 등장

□ 국제M&A(인수)는 북미기업보다는 서유럽기업이 더 많이 실행

- 2001~2006년 기간에 서유럽 기업은 타국 기업을 약 1조3천억 달러 어치 인수한 반면 북미 기업은 그 절반도 안되는 수치를 기록
- 피인수자 기준으로는 서유럽이 1조 달러, 미국이 7천억 달러

2001~2006년 국제M&A(인수) 현황

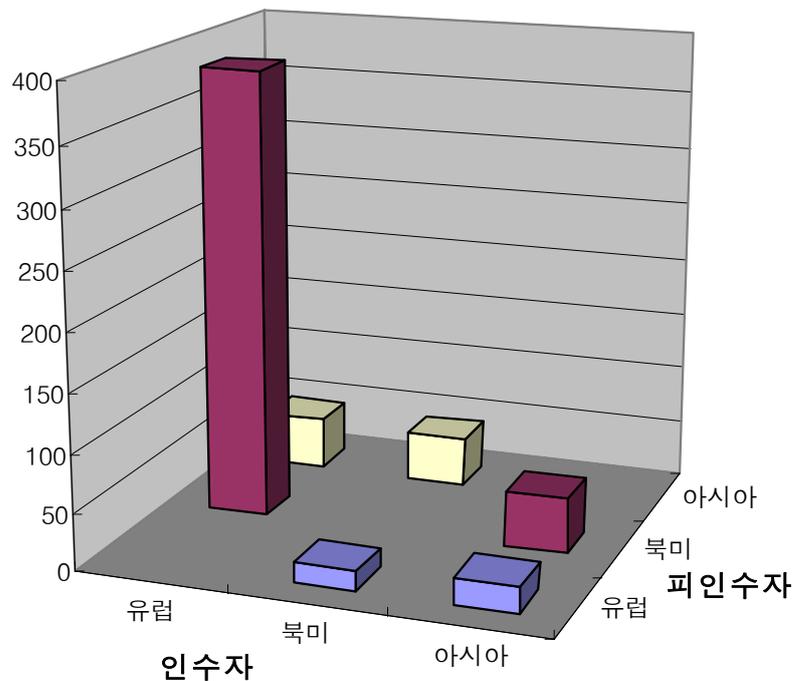


- 기간별로 보면 서유럽은 2004년 국제M&A 규모가 증가한 반면 북미는 감소
- 미국은 약간 상승하였고 캐나다가 하락
- 한편 동아시아는 2001~2006년 기간 국제M&A 금액은 약 9백억 달러로 미미하나 2004년 이후 3배 상승
- 피인수자 기준으로는 2004년 이후 오히려 하락

□ 지역간에 이루어진 국제M&A만 고려하면 북미기업이 가장 큰 매도자였으며 유럽發 북미行 M&A가 전체 지역간 국제M&A의 68.8%를 차지

- 2001~2006년 기간에 아시아 기업도 유럽보다는 북미에 많이 진출
 - 아시아 → 유럽 M&A(227억 달러), 아시아 → 북미 M&A(481억 달러)
- 동기간에 북미 기업은 유럽보다는 아시아로 많이 진출
 - 북미 → 유럽 M&A(173억 달러), 북미 → 아시아 M&A(417억 달러)

2001~2006년 지역간 국제M&A 규모 (10억달러)



주) 유럽: 서유럽 + 북유럽, 아시아: 동아시아 + 동남아시아 + 남아시아

□ 국적별로는 미국, 영국, 독일, 프랑스 순으로 국제M&A(인수)가 가장 많이 발생

- 2001~2006년 기간에 미국과 영국 기업이 각각 4천억 달러 내외를 기록하고 독일, 프랑스 기업은 각각 2천억 달러 이하

· 스페인 기업이 최근 3년간 국제M&A의 인수자로 급부상

국가별 국제M&A(인수) 현황

단위: 액수는 백만달러

2001~2003				2004~2005			
순위	국가	건수	액수	순위	국가	건수	액수
1	USA	883	217,103	1	USA	1,131	222,136
2	UK	829	204,038	2	UK	897	185,918
3	Germany	220	127,431	3	Spain	171	90,511
4	Canada	394	92,843	4	France	221	87,121
5	France	238	86,165	5	Netherlands	183	85,422
6	Netherlands	176	53,050	6	Canada	440	73,866
7	Australia	100	34,161	7	Germany	157	66,390
8	Bermuda	67	33,915	8	Japan	128	48,548
9	Switzerland	106	27,780	9	Italy	115	44,006
10	Sweden	148	25,998	10	Switzerland	83	42,691
11	Italy	162	25,978	11	Australia	199	35,716
12	Belgium	85	25,183	12	Sweden	153	28,653
13	Singapore	63	17,331	13	Luxembourg	65	21,998
14	Finland	83	11,539	14	Belgium	71	18,118
15	HongKong	99	13,558	15	Austria	67	17,881
16	Japan	80	13,533	16	Bermuda	126	15,816
17	Spain	118	12,861	17	UAE	18	14,608
18	Luxembourg	29	11,968	18	Norway	85	14,148
19	Portugal	20	9,735	19	China	59	13,180
20	Cayman Is.	10	9,355	20	Egypt	11	10,476
20위 이하의 동아시아 및 아세안 국가				20위 이하의 동아시아 및 아세안 국가			
26	Taiwan	12	4,554	22	HongKong	87	10,359
29	Malaysia	16	2,985	23	Singapore	98	9,789
31	China	19	2,197	36	Korea	30	2,977
32	Korea	18	1,782	42	Taiwan	36	1,716
55	Thailand	3	193	48	Malaysia	35	1,140
70	Philippines	1	42	63	Philippines	8	335
				64	Indonesia	6	302
				83	Thailand	4	17
				86	Vietnam	2	14
20위 이하의 BRIC+Mexico 국가				20위 이하의 BRIC+Mexico 국가			
21	Mexico	22	7,835	25	Mexico	16	8,759
31	China	19	2,197	27	Russian	54	7,918
33	Russian	37	1,549	32	India	93	5,502
36	India	37	1,318	35	Brazil	19	3,362
39	Brazil	10	1,008				

- 피인수 기준으로는 미국(5천8백억 달러), 영국(3천2백억), 독일(2천억), 캐나다(1천2백억), 프랑스(1천억) 기업 순

□ 일본, 싱가포르, 중국을 제외한 나머지 동아시아 및 아세안 기업은 국제M&A 활동이 매우 저조

- 일본은 국제M&A에서도 '01~'03년에 16위에서 '04~'06년에 8위를 차지하였고 중국은 '04~'06년에 20위권에 진입
 - 한편 일본은 피인수 기준으로 '01~'03년에 9위를 차지하다가 '04~'06년에 31위를 기록
- 국제M&A에서도 BRICs와 멕시코는 인수자보다는 피인수자로 높은 순위를 차지
- 인도를 제외하고는 피인수자 기준으로 대부분 세계 20위권 안에 위치
하나 인수자 기준으로 20위권 밖에 위치
 - 이들 국가는 대부분 국내M&A보다 국제M&A가 저조한 경향

국제M&A 수지

- ▶ 미국기업 인수를 활발히 전개하고 있는 서유럽에 의해 글로벌 업계판도가 변화하고 있는 중
- ▶ 최근 일본이 이에 가세하고 있으며 한국은 동참하지 못한 상태

- 각 국가의 국제M&A 실적을 가지고 M&A흑자국과 적자국을 구분하고 의미를 파악
- M&A 흑자국은 자국기업이 해외기업을 인수한 금액이 해외기업에게 자국의 기업을 매각한 금액보다 많은 국가
 - 능동적으로 글로벌 네트워크를 만들어 가고 있음을 시사하며 자국 기업이 주도적으로 글로벌화를 이끌어 간다는 긍정적인 면을 가짐
 - M&A 적자국은 자국기업을 매각한 금액이 해외기업을 인수한 금액보다 더 많은 국가

- 수동적으로 타국 기업의 글로벌 네트워크에 편입되는 것을 시사하며
외자유치를 한다는 긍정적인 면을 가지고 있음
- 서유럽, 캐나다, 일본 기업은 주도적으로 글로벌화를 실행하고 있는 반면 미국과 브라질은 해외기업의 '호스트'로써 역할이 부각
 - 프랑스, 네델란드, 캐나다는 2001~2006년 기간에 모두 M&A흑자를 기록한 반면 미국과 브라질은 모두 적자를 기록
 - 영국과 독일은 2004년 이후 M&A흑자에서 적자로 전환
 - 독일의 만네스만 매각은 2000년이어서 2001~2003년 기간에 포함이 되지 않음
- 일본은 M&A 흑자국
 - 2003년까지 주요 적자국이었던가 이후 주요 M&A흑자국으로 전환한 국가는 전세계에서 일본 하나만 존재
 - 일본은 2001~2003년 기간에 자국기업 매각을 통한 구조조정에 치중했다면 2004년부터는 자국기업의 해외진출에 박차를 가하고 있음

국가별 국제M&A 수치

단위: 백만달러

구분	국가	2001~2003	2004~2006
국제 M&A 계속 흑자국	France	34,008	33,783
	Netherlands	17,335	40,508
	Canada	32,216	10,429
적자 전환국	UK	95,681	-30,213
	Germany	24,653	-33,208
계속 적자국	USA	-123,851	-15,549
	Brazil	-17,602	-12,538
흑자 전환국	Japan	-10,478	41,060

주) 각 기간에 국제M&A 규모 5조 달러 이상, 흑자나 적자가 1조 달러 이상인 국가

- 한국, 중국, 멕시코 등 신흥시장의 선두주자는 국제M&A 시장에서 수세를 면치 못하고 있으나 중국은 공세로 돌아설 준비를 하고 있는 중
 - 중국은 2004년 이후 적극적인 해외인수로 국제M&A 적자폭이 감소
 - 자국기업의 해외매각 액수는 2004년 이전과 이후 기간에 동일

국가별 국제M&A 수치

단위: 백만달러

국가	2001~2003	2004~2006
Korea	-4,349	-6,527
China	-15,660	-4,655
Mexico	-17,314	-3,117

- 멕시코도 적자가 줄어들었으나 해외인수가 늘기보다는 자국기업의 해외매각이 줄어든 것에 기인
 - NAFTA 이후 멕시코는 주로 미국기업의 인수대상이었음
- 2000년 이후 국가별 M&A 상황은 서유럽과 일본의 적극적인 국제M&A로 인해 글로벌 업계관도에 변화가 있을 것임을 시사
 - 프랑스, 영국, 독일 등 서유럽 국가는 EU의 탄생에 힘입어 지역내 기업통합은 물론 미국기업 인수를 통해 거대화과 글로벌화에 적극적
 - 프랑스, 독일 등은 미국에 맞서 M&A를 통한 "국가적 거대기업 (National Champion) 만들기"에 총력
 - 한편 미국은 해외기업의 인수보다는 자국 기업간 M&A에 주력
 - 서유럽은 인수금액 중 서유럽 외 타지역의 기업을 인수한 비중이 26%인데 반해 북미는 11%에 그침

2. 산업별 M&A

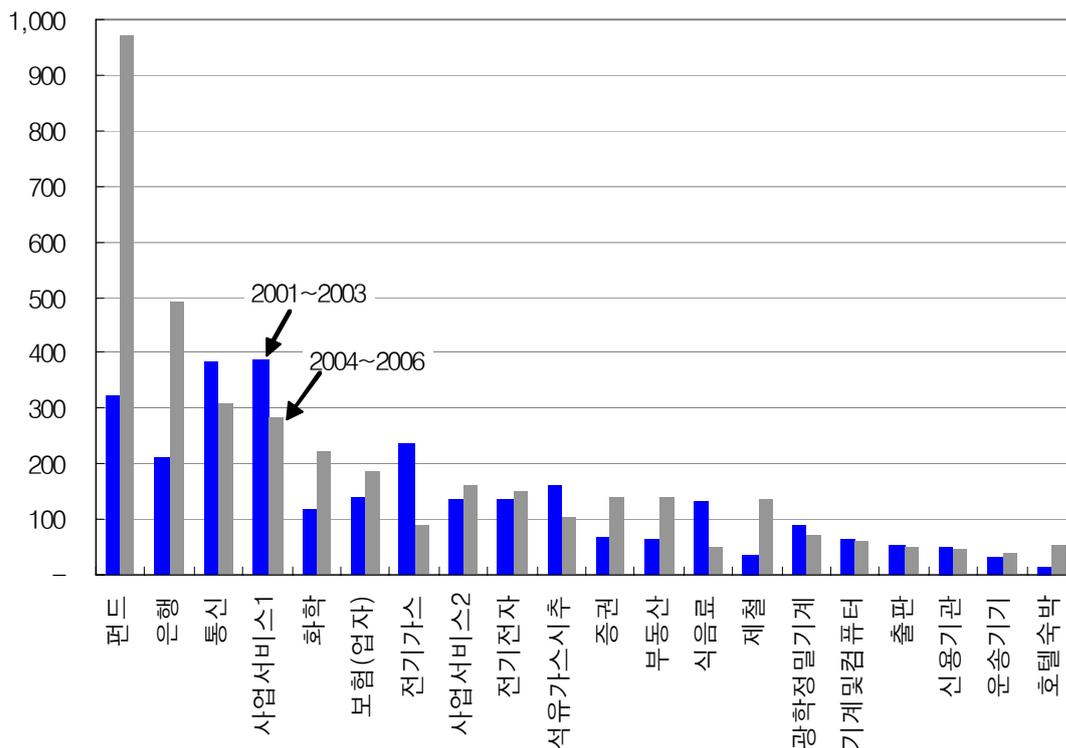
전체 M&A

- ▶ 비제조업이 M&A를 리드하였고 제조업 중에서는 화학, 전기전자가 많이 했음
- ▶ 펀드가 최대 인수자로 급부상

□ 2001~2006년 기간에 제조업보다는 인프라 및 서비스산업에서 M&A(인수) 규모가 컸음

산업별 M&A(인수) 현황

단위: 19억 달러



주) 산업분류는 미국의 분류체계를 사용

사업서비스1: 광고, 프로그래밍, 수리 등, 사업서비스2: 회계, 컨설팅, 조사 등

- 인수의 규모나 건 수 기준으로 금융, 통신, 전기가스 등 인프라산업과 사업서비스 산업이 M&A를 주도
- 사업서비스1, 2의 합은 약 1조 달러로 은행(7천억 달러)보다 많음

- 한편 2004년 이후 펀드가 가장 큰 매수자로 부상했다는 것이 특징
 - 2001~2006년 기간 펀드의 인수규모는 1조3천억 달러
- 제조업에서는 화학이 3천4백억 달러로 M&A 규모가 가장 컸으며 그 다음으로 전기전자(2천9백억)와 제철(1천7백억)이 2, 3위를 차지
 - 화학에 제약이 포함

□ 피인수자 기준으로도 거의 같은 결과

- 은행이 7천7백억 달러로 가장 많이 매각되었고, 사업서비스1과 통신에서 각각 7천2백억, 5천3백억 달러 어치가 매각됨
 - 펀드는 매각규모가 약 3천4백억 달러로 인수규모에 크게 못 미침
- 인수자 기준과는 달리 피인수자 기준에서는 영화(금액기준), 호텔숙박(건 수 기준)이 상위 5에 속했다는 점이 특이한 현상
 - 2001~2003년 기간에 영화는 2천억 달러를 매각하여 동기간 5번째로 많이 매각한 산업

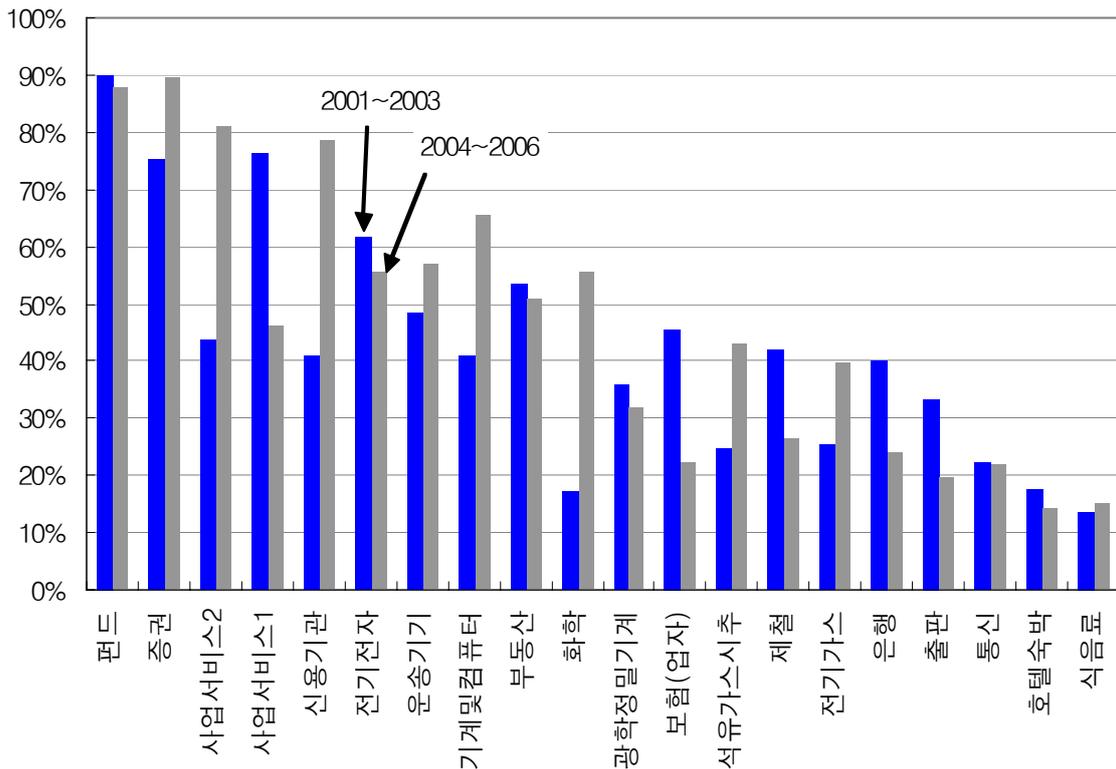
다각화형 M&A

- ▶ 타산업 인수를 통한 신사업발굴에 가장 활발한 산업은 사업서비스와 제2금융권
- ▶ 제조산업에서는 일정한 특성없이 산업마다 상이

- 다각화형 M&A의 비중은 사업서비스, 증권 등에서 높았고 제조업 중에는 전기전자, 운송기기, 컴퓨터 등에서 높았음
- 인수자와 피인수자가 동일 산업에 속할 때는 '집중형 M&A', 다른 산업에 속할 때는 '다각화형 M&A'로 분류

- 에너지, 인프라산업 및 은행에서는 집중형 M&A의 비중이 높고, 사업서비스, 증권, 신용기관에서는 다각화형 M&A 비중이 높았음
- 펀드는 업종을 대상으로 M&A를 하는 업의 특성을 가지고 있기 때문에 분류에서 제외

산업별 다각화형 M&A(인수)의 비중



주) 산업분류는 미국의 분류체계를 사용

사업서비스1: 광고, 프로그래밍, 수리 등, 사업서비스2: 회계, 컨설팅, 조사 등

□ 사업서비스, 전기전자는 타산업을 인수하면서 신사업 기회를 찾고 있는 반면, 영화, 석유시추는 타산업에게 인수되면서 사업기회를 제공

- 사업서비스, 증권, 전기전자 등은 타업종에 진입하면서 변신 혹은 신사업 기회를 탐색하고 있음
- 이들 산업은 타산업에게 해당산업을 매각한 것보다 훨씬 더 큰 규모로 타산업을 인수

타산업을 인수하면서 시너지나 사업기회를 찾고 있는 산업

2001~2003		2004~2006	
사업서비스1	172,032	증권	104,170
전기전자	39,106	사업서비스2	73,597
사업서비스2	19,336	부동산	20,142
비금속채굴	17,438	제철	15,670
증권	13,294	전기전자	13,055
자동차매매	12,631	석탄채굴	13,025
보험	10,636	보험	12,207
석유정제	9,665	목재벌목	1,548
광학정밀기계	8,366		

주) 전체 인수규모가 5조달러 이상이고, 타업종을 인수한 금액에서 타업종에게 매각한 금액을 차감한 금액이 1조 달러 이상인 산업 중 10대

- 영화, 석유가스시추, 화학, 전기가스, 호텔숙박 등은 타산업에게 인수되면서 시너지 및 신사업기회를 제공
- 이들 산업은 타산업을 인수한 규모보다 훨씬 더 큰 규모로 타산업에게 해당산업을 매각
- 에너지 산업에서는 전후방업종 간 수직계열화가 일어나고 있기 때문에 이러한 현상이 나타나는 것으로 추정

타산업에게 인수되면서 시너지나 사업기회를 제공한 산업

2001~2003		2004~2006	
영화	- 197,999	석유가스시추	- 89,170
화학	- 58,903	전기가스	- 73,978
은행	- 37,684	호텔숙박	- 58,235
운송기기	- 30,850	건강서비스	- 52,823
석재유리	- 22,714	영화	- 44,661
석유가스시추	- 20,870	출판	- 37,248
산업용기계및컴퓨터	- 18,444	화학	- 35,207
고무프라스틱	- 16,525	광산	- 34,457
신용기관	- 13,766	광학정밀기계	- 33,508

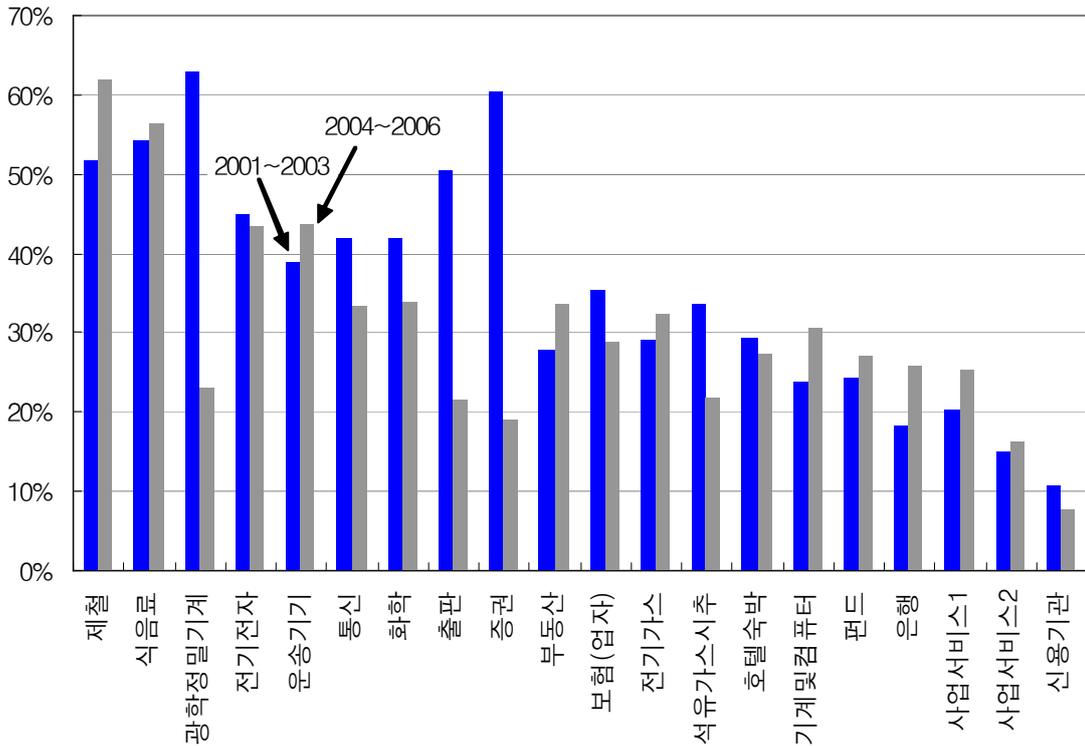
주) 전체 매각규모가 5조달러 이상이고, 타업종에게 매각한 금액에서 타업종을 인수한 금액을 차감한 금액이 1조 달러 이상인 산업 중 10대

국제M&A

- ▶ 일부 산업은 M&A를 통해 글로벌화를 추진하는 반면, 일부 산업은 다각화에 주력
- ▶ 한국이 주력하고 있는 전자, 자동차 산업에서는 업종과 지역을 불문한 합종연횡형 M&A가 진행

□ 서비스, 금융업보다는 제조업에서 국제M&A가 활발히 진행

산업별 국제M&A(인수)의 비중



주) 산업분류는 미국의 분류체계를 사용
 사업서비스1: 광고, 프로그래밍, 수리 등, 사업서비스2: 회계, 컨설팅, 조사 등

- 국제M&A(인수)를 많이 한 10대 산업 중 8개가 통신 및 제조업에 속하여 제조업은 M&A를 통해 지역간 통합을 꾀하고 있음을 시사
- 금액 기준으로 제철, 식음료는 50% 이상이 국제M&A

- 반면 2000년 이후로 은행, 사업서비스 등은 자국 내 M&A에 치중하고 있는 중
 - 은행, 광고 등은 이미 90년대에 국제M&A를 통해 글로벌화를 진척시켜 놓았음
- M&A를 통해 글로벌화를 꾀하는 산업과 다각화를 하려는 산업이 비교적 확실히 구분되어 각 산업의 전략을 엿보기가 어렵지 않음
 - 해당산업이 국제M&A 비중은 낮으면서 다각화형 M&A를 많이 했다면 '업종통합모델'을, 반대로 국제M&A 비중이 높으면서 다각화형 M&A 비중이 낮다면 '지역통합모델'을 추구했다고 유추 가능
 - 제철, 식음료, 통신 기업은 지역통합모델을 추구하고 있는 반면 사업서비스, 금융기관 등은 업종통합모델을 추구
- 전기전자 및 운송기기 산업에서는 지역과 업종을 불문하고 합종연횡하고 있어 M&A에 소극적인 국내 기업에게 위협으로 다가옴
 - 전기전자, 운송기기는 한국의 주력 산업

산업별 M&A 전략

	글로벌화형 비중 低	보통	高
다각화형 비중 高	사업서비스, 신용기관 업종 통합형	증권	전기전자, 운송기기 합종연횡형
보통	기계및컴퓨터	부동산, 보험, 석유가스시추	화학, 광학정밀기계
低	은행, 호텔숙박	전기가스, 출판	제철, 식음료, 통신 지역 통합형

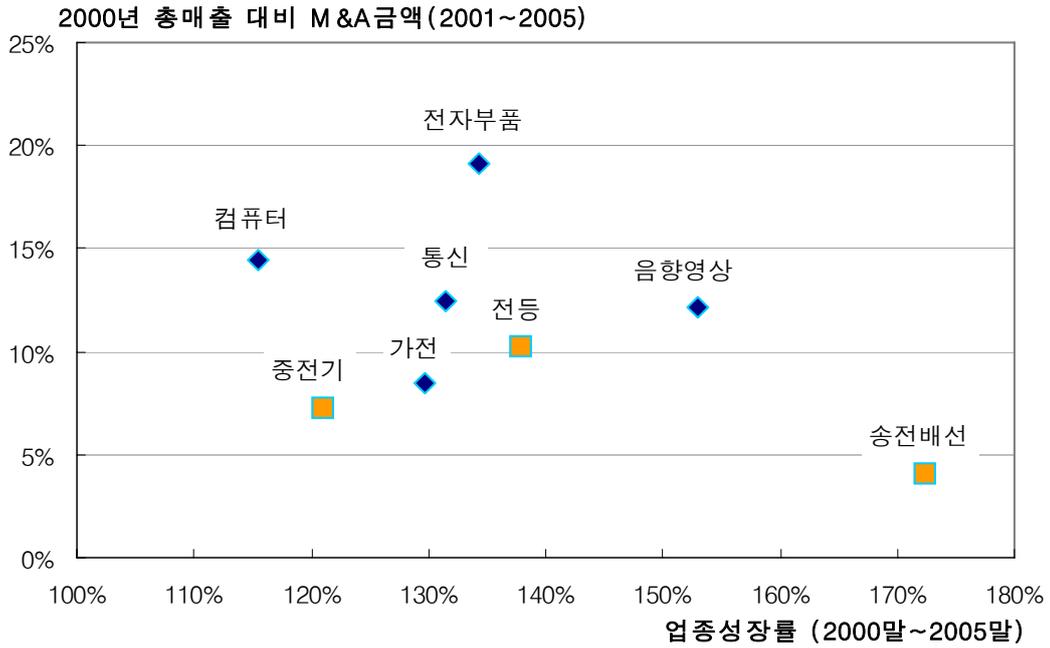
주) 글로벌화형 M&A는 피인수기업이 다른 나라에 있는 경우, 다각화형 M&A는 피인수기업과 인수기업의 업종이 다른 경우를 뜻함

- 2000년 이후 산업별 M&A 상황은 기업들이 단순 외형확장 이외에도 전략적인 차원에서 M&A를 실행하고 있음을 시사
 - 전기전자는 지역간 특화가 이루어져 왔기 때문에 최근 국제M&A(인수)의 높은 비중은 곧 업종간 융합이 일어나고 있음 뜻함
 - 비메모리 및 소프트웨어는 미국, 메모리 및 가전은 동아시아, 통신기기는 유럽 등으로 특화
 - 제철, 화학(제약)은 산업의 성격상 원가절감, R&D 비용절감 등을 위해 지역간 통합이 필요한 상황
 - 사업서비스, 증권은 높은 다각화 비중은 기업고객의 니즈 변화에 대응한 종합서비스화 현상을 보여줌
 - 경영의 과학화 및 윈스탑 금융서비스의 진전 등

산업별 M&A와 성장률 간의 관계

- 전기전자 산업의 경우 업종별 최근 5년간 성장률과 M&A금액 간에는 뚜렷한 관계가 보이지 않음
 - 전기전자 산업에 속하는 8개 업종을 대상으로 최근 5년간 업종별 성장률과 M&A규모 간의 관계를 조사
 - 산업 특성을 통제하기 위해 전기전자 산업에 국한하여 조사
 - 5년간 성장률이 가장 낮았던 컴퓨터 업종은 M&A비중이 두 번째로 높았던 반면, M&A비중이 가장 높았던 전자부품 업종은 성장률이 중간에 위치
 - 업종의 M&A비중은 2000년 총매출 대비 2001~2005년 M&A 금액
 - 전기전자 산업의 경우 성장률과 M&A 간에서 큰 관계가 없음을 시사

전기전자 업종별 성장률과 M&A규모



Ⅲ. 글로벌 산업재편

- 2000년 이후 M&A가 글로벌 시장에서 기업의 판도와 국가의 판도를 변화시키는데 상당히 기여했을 것으로 예상
 - 세계 M&A 시장의 규모가 증가하고 많은 기업이 성장전략의 일환으로 M&A를 선택하면서 M&A를 통한 기업의 산업내 순위가 바뀌는 경우가 자주 발생
 - 동일산업에서 국내 대형기업 간의 결합 또는 해당산업에서 해외 대형기업의 인수를 통해 산업내 선두기업의 국적이 바뀌는 경우도 발생

국가판도

경제적인 의미에서 국가판도와 기업적인 관점에서 국가판도는 의미가 다를 수 있음. 경제적으로는 한 산업에서 생산을 많이 하는 국가가 해당 산업의 선두 국가. 한편 기업의 관점에서는 해당 산업에서 글로벌 기업을 다수 가지고 있는 국가가 선두 국가로 간주. 글로벌 기업은 기획, 생산, 판매가 지역적으로 분산되어 있는 경우가 많기 때문에 경제적인 의미에서 선두국가와 기업의 관점에서 선두국가가 달라질 수 있음

- M&A가 기업의 판도변화와 국가의 판도변화에 영향을 주었는지 검증하고 각국의 M&A 전략을 파악
 - 산업별로 선두기업 군의 순위 변화를 조사하고 M&A와의 관계를 분석
 - 각 산업에서 국가의 판도변화를 조사하고 M&A의 영향을 분석
 - 각국의 M&A 전략을 통계를 통해 조명

1. 기업의 판도변화

산업별 상위 기업은 최근 서비스업을 중심으로 순위가 크게 변화

- 2000년 산업별 상위 다섯 개 기업 중 3분의 1 이상이 5년만에 상위 다섯 개 기업군에서 탈락
 - 한국과 유사한 산업 19개를 선정하여 2000년과 2005년 글로벌 5대 기업의 변화를 조사
 - 산업과 기업의 선정에는 포춘 글로벌 500을 이용
 - 2000년에 산업별 5대 기업 중 2005년에 상위 5위권에서 탈락한 기업은 제조업이 16%인 반면 서비스업(금융 제외)은 43%
 - 금융의 경우 은행은 상위 5개가 바뀌지 않았으나 보험은 모두 바뀜
- 산업별 5대 기업 중 2000년 대비 2005년 순위가 올라간 기업은 38%, 내려간 기업은 40%, 동일한 기업은 22%
 - 19개 산업에서 2000년에 산업별 상위 5개에 속했거나 2005년에 상위 5위에 속했던 기업을 대상으로 조사
 - 총 125개 기업
 - 제조업의 경우 상승한 기업과 하락한 기업의 비중은 각각 34.2%와 40.8%인 반면 서비스업의 경우 각각 48.6%와 42.9%를 기록

업계순위가 올라간 기업이 더 많은 M&A를 감행

- 19개 산업별 5대 기업 중 2000년 대비 2005년의 순위가 올라간 기업은 순위가 떨어진 기업에 비해 더 많은 M&A를 실행

- 19개 산업에서 2000년에 산업별 상위 5개에 속했거나 2005년에 상위 5개에 속했던 기업을 대상으로, 2000년 대비 2005년의 순위가 올라간 기업과 순위가 떨어진 기업의 평균 M&A규모를 산업별로 비교
- 2000~2005년 기간에 순위상승 기업은 1사 당 80억 달러 규모의 M&A를 했으나 순위하락 기업은 43억 달러에 그침
 - 두 집단의 차이는 통계상 유의적

주요 기업의 순위변동 유형별 M&A규모

단위: 백만달러

산업	M&A 규모 평균 (2001~2005)			산업	M&A 규모 평균 (2001~2005)		
	기업전체	순위상승 기업	순위하락 기업		기업전체	순위상승 기업	순위하락 기업
정유	38,697	46,418	88	에너지	8,672	9,955	7,389
제약	22,847	31,514	1,181	식품	4,973	5,968	-
화학	6,364	7,251	1,927	음료	2,872	3,542	191
통신	11,971	15,920	5,390	건설	176	305	5
금속	3,887	7,285	1,731	항공여객	159	317	-
보험	13,157	15,510	3,747	중장비	222	203	242
전자	2,447	4,458	1,442	자동차	1,261	1,082	1,977
문화	3,645	5,191	2,873	유통	4,552	738	8,366
우주항공	4,385	5,822	2,469	은행	18,297	10,060	28,594
건설재료	3,147	4,492	455	산업평균	11,055	14,386	2,130

□ 제조, 서비스, 금융 등 구분 없이 모든 분야에서 같은 결과가 목격

- 19개 산업 중 15개 산업에서 순위 상승기업이 더 많은 M&A를 실행했으며 15개 산업에는 제조, 금융, 서비스가 골고루 분포
- 중장비, 자동차, 유통, 은행에서는 결과가 반대로 도출
 - GM, 다임러크라이슬러 등 그간 거대 M&A를 감행했던 자동차업체들이 겪고 있는 매출하락 등 어려움이 반영
- 정유, 제약, 등 산업에서는 M&A가 순위변동에 큰 영향을 주고 있어 이들 산업에서 상위기업 간 M&A경쟁이 치열함을 노정

M&A를 많이 한 기업이 업계순위도 상승

- 19개 산업별 5대 기업 중 평균보다 많이 M&A를 한 기업이 더 적게 한 기업보다 2000년 대비 2005년 순위가 상승
 - 위의 샘플을 대상으로, 각 산업별로 평균 M&A 규모보다 더 많이 M&A를 한 기업과 적게 한 기업의 순위변화 분을 산업별로 비교
 - 산업별 5대 기업 중 M&A를 많이 한 기업은 평균적으로 순위가 1.4 등 상승했으나 M&A를 적게 한 기업은 -0.7등 하락

주요 기업의 M&A규모별 순위변동

산업	기업순위 상승분 평균(2001~2005)		산업	기업순위 상승분 평균(2001~2005)	
	M&A를 많이 한 기업	M&A를 적게 한 기업		M&A를 많이 한 기업	M&A를 적게 한 기업
항공여객	8.0	-1.0	식품	0.5	-0.8
에너지	6.3	-1.6	화학	0.7	-0.3
정유	0.7	-6.0	문화	-0.3	-0.7
우주항공	5.0	-0.3	보험	0.0	0.0
제약	2.0	-2.6	전자	1.0	0.3
음료	3.0	0.5	은행	-1.5	-0.2
건설재료	0.7	-1.7	중장비	-1.3	0.3
통신	0.0	-2.2	자동차	-1.0	0.7
금속	3.0	1.3	유통	-2.0	0.2
건설	1.5	0.2	산업평균	1.4	-0.7

- 산업별로도 앞의 분석과 같은 결과가 도출
 - 은행, 중장비, 자동차, 유통을 제외하고는 각 산업에서 M&A를 많이 한 기업의 업계순위가 더욱 상승
- 순위가 올라간 기업이 M&A를 많이 하고 또한 그 반대도 검증 된 바, M&A는 기업의 판도변화에 유의적인 영향을 미친다고 결론

M&A 없이도 성장은 가능하나 경쟁자를 추월하기는 어려운 환경이 도래

- 일부 산업에서는 선도기업들이 M&A를 이용한 빠른 성장을 구가하고 있어 자체 성장만으로는 경쟁자를 앞서기 어려운 경쟁구도가 형성
- M&A가 선두권 기업의 판도변화에 영향을 미친다는 위의 분석결과가 이를 증명
- 업계 중견기업이었다가 불과 5년만에 M&A를 통해 글로벌 5대 기업으로 성장한 대표적인 기업은 미탈, E.ON, Inbev 등

순위도 급상승하고 M&A규모도 컸던¹⁾ 일부 주요기업

단위: 백만달러

산업	기업	순위		M&A 금액
		2000	2005	
건설재료	CRH	순위외	3	3,533
에너지	E.ON	순위외	1	24,045
우주항공	Northrop Grumman	순위외	5	20,214
음료	Inbev	순위외	4	11,782
제약	Sanofi-Aventis	7	4	66,643
철강	Mittal Steel	순위외	3	17,632
통신	Deutsche Telekom	6	3	40,223
항공여객	Air France-KLM Group	9	1	909

주: 1) 산업별 5대 기업의 평균 M&A규모보다 큰 경우, 순위외는 해당기업이 해당년도에 포천 글로벌 500에 속하지 않았음을 의미
M&A 규모는 2001~2005년 기간 누적

- 이들은 또한 외형확대뿐만 아니라 국제M&A를 통해 글로벌화도 동시에 추진하고 있는 중
- 신자유주의와 금융자본주의가 더욱 확산되면서 이러한 경향은 더욱 심화될 것으로 예상
- 신자유주의는 산업별 글로벌 3강이 출현할 수 있는 경제환경을 조성하고, 금융자본주의는 거대M&A의 자금조달을 더욱 용이하게 만들

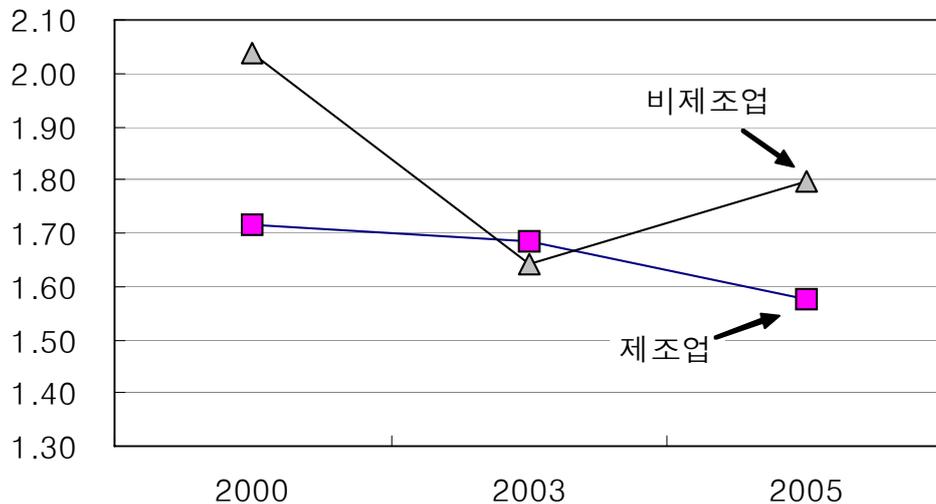
2. 국가의 판도변화

글로벌기업의 국적이 다양화되는 가운데 서유럽이 약진

□ 최근 신흥국가도 글로벌기업을 배출하고 유럽기업이 공격적인 확장전략을 펼치면서 글로벌기업의 국적이 다양화

- 2000년과 비교했을 때 2005년에 산업별 3대 기업의 국적은 제조나 비제조나 모두 다양화되었음
- 3대 기업의 국적집중도는 한 국가가 3대 기업을 모두 보유할 경우 3, 3대 기업의 국적이 모두 다를 경우 1, 그 외에는 1.7로 계산
- 기업의 산업내 순위는 포천 글로벌 500의 자료를 사용

산업별 3대 기업의 국적집중도



주) 모든 업종 포함

- 제조업의 경우 반도체, 우주항공, 종이, 제약에서 국적의 다양화 현상이 나타났고 식음료, 컴퓨터, 사무기기에서는 오히려 집중화
- 한편 비제조산업의 경우는 집중도가 변하지 않은 산업이 다수

- 항공운송, 화재보험은 집중도가 낮아졌으나 문화, 생명보험은 상승

산업별 3대 기업의 국적집중도 추이

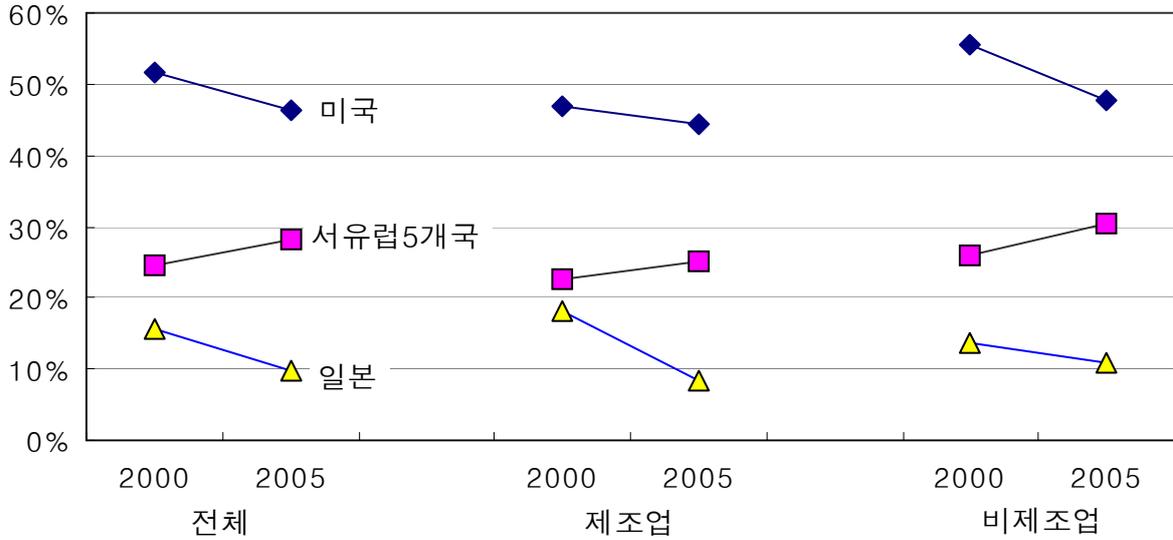
비제조산업	국가집중도			제조산업	국가집중도		
	2000	2005	차이		2000	2005	차이
항공운송	3.0	1.0	-2.0	반도체	3.0	1.0	-2.0
화재보험(mutual)	3.0	1.0	-2.0	우주항공	3.0	1.7	-1.3
도매(3개 업종 평균)	3.0	1.7	-1.3	종이	3.0	1.7	-1.3
통신	1.7	1.0	-0.7	제약	3.0	1.7	-1.3
에너지	1.7	1.0	-0.7	광학,정밀	1.7	1.0	-0.7
은행	1.0	1.0	0.0	전기전자	1.7	1.0	-0.7
생명보험(stock)	1.0	1.0	0.0	금속	1.7	1.0	-0.7
건설	1.7	1.7	0.0	자동차	1.7	1.0	-0.7
음료유통	1.0	1.0	0.0	정유	1.7	1.0	-0.7
잡화유통	3.0	3.0	0.0	건축자재,유리	1.7	1.7	0.0
화재보험(stock)	1.7	1.7	0.0	석유시추	1.0	1.0	0.0
우편	1.7	1.7	0.0	화학	1.7	1.7	0.0
기타	1.7	1.7	0.0	중기계	1.0	1.0	0.0
철도	1.0	1.0	0.0	담배	1.0	1.0	0.0
무역	3.0	3.0	0.0	통신기기	1.7	1.7	0.0
지주회사	3.0	3.0	0.0	소비자식품	1.0	1.0	0.0
전기가스	1.0	1.3	0.3	식료	1.7	3.0	1.3
생명보험(mutual)	1.7	3.0	1.3	음료	1.7	3.0	1.3
문화	1.7	3.0	1.3	컴퓨터,사무기기	1.7	3.0	1.3
평균	1.92	1.72	-0.20	평균	1.81	1.53	-0.29

주) 2005년에 새로 발생한 업종은 제외

□ 서유럽 국가가 보유한 산업별 3대 기업의 비중이 상승

- 전통적으로 글로벌기업을 많이 보유하고 있는 7개 국가의 산업별 3대 기업 분포를 조사
 - 7개 국가는 글로벌기업 보유순으로 미국(2005년 76개 사), 일본(16), 독일(15), 프랑스(14), 영국(10), 네델란드(5), 스위스(2)
- 미국, 일본의 산업별 3대기업 보유율은 하락한 반면 서유럽 5개국은 제조업과 비제조업에서 모두 상승
 - 보유율 = 해당국가의 산업별 3대 기업 수 / 산업별 3대 기업 총수

7대 국가가 보유한 업종별 3대기업의 비중 (지역별)



국가의 판도를 바꾼 기업은 M&A를 많이 실행했으며 3분의 2가 유럽기업

□ 총 42개 산업 중 21개 산업에서 국가판도가 변화

- 2005년 포천 글로벌 500의 분류 중 2000년 이후로 새로 생긴 신산업과 기타 및 기타도매로 분류된 산업을 제외하고 총 42개 산업
- 이들 중 21개 산업에서 2000년에는 업계 3강 기업을 하나도 보유하지 못했으나 2005년에는 한 두 개 보유하게 된 국가가 등장

□ 국가의 판도를 바꾼 기업은 세계적으로 27개가 있으며, 대부분이 서유럽 기업이나 한국에도 1개 회사가 존재

- 2000년 대비 2005년에 국가판도가 변한 21개 산업에서 상위 3위에 새롭게 진입한 국가는 대부분 서유럽 국가
 - 21개 산업 중 16개 산업(73%)에서 서유럽 국가가 새롭게 진입하였고, 총 27개 기업 중 19개 기업(70%)이 서유럽에 소속

- 그 외에는 미국이 중장비, 사무기기에서 새롭게 편입되었으며, 싱가포르, 캐나다, 한국, 러시아, 핀란드 등이 진입

2000년 대비 2005년 국가관도를 바꾼 기업

산업	국가	기업	2005년	
			산업내 등수	매출(백만불)
우주항공	Netherlands	EADS	3	42,502
항공여객	France	Air France-KLM Group	1	26,099
"	Germany	Lufthansa Group	2	22,447
은행	France	Crédit Agricole	3	110,765
"	Belgium/Netherlands	Fortis	2	112,351
건설재료	Ireland	CRH	3	17,954
사무기기	U.S.	Hewlett-Packard	2	86,696
전자	South Korea	Samsung Electronics	3	78,717
에너지	France	Suez	2	52,742
"	Russia	Gazprom	3	50,824
건설	Germany	Hochtief	3	16,965
식품유통	Britain	Tesco	3	71,128
종이	Finland	Stora Enso	3	16,386
중장비	U.S.	Caterpillar	2	36,339
생명보험	Italy	Assicurazioni Generali	3	101,404
화재보험	Germany	Allianz	1	121,406
금속	Luxembourg	Arcelor	1	40,521
"	Netherlands	Mittal Steel	3	28,132
석유시추	Germany	RAG	3	27,762
"	Australia	BHP Billiton	1	29,587
자동차	Germany	Daimlerchrysler	2	186,106
정유	Netherlands	Royal Dutch Shell	2	306,731
제약	Britain	GlaxoSmithKline	3	39,366
전자부품	Singapore	Flextronics International	2	15,566
"	Canada	Onex	3	14,396
통신	Germany	Deutsche Telekom	3	74,062
담배	Britain	British American Tobacco	3	16,948

□ 국가관도를 변화시킨 글로벌 기업들은 모두 M&A를 많이 실행했으며, 특히 다각화형 M&A를 많이 활용

- 이들 기업은 1사 당 88억 달러의 M&A를 실행한 반면 각 해당산업 상위 5개 기업의 1사 당 평균 규모는 74억 달러
- 한편 산업별 5위 기업의 다각화형 M&A 비중은 48.4%인데 비해 이들의 비중은 57.5%를 기록

각 국에서 M&A는 국가경쟁력과 관련된 국가적 관심사항으로 발전

- 기업의 판도는 물론 국가의 판도에도 영향을 미치게 되면서 M&A는 점차 국가적 관심사항으로 발전하는 사례가 발생
 - 서유럽 국가는 M&A를 통해 각 산업에서 글로벌 기업을 키우려는 '새로운 산업정책'을 사용
 - 프랑스는 제약, 우주항공 등 다수의 산업에서 정부가 일부 관여된 M&A를 통해 'National Champion'을 배출
 - 중국의 저위주취나 미국의 샤베인-옥슬리 법안 등 자국보호 정책도 정부가 기업의 M&A에 관여하여 국가 경쟁력을 제고, 보호하는 증거
- 특히 기존에 리더십이 없었던 산업에서도 분산되어 있던 기업을 합치면 빠르게 리더가 될 수 있어 각 국은 M&A를 정책차원에서 고려
 - 비교우위에 입각하여 산업을 육성하던 기존의 발전 틀을 벗어나 자국 기업 하나를 글로벌기업으로 만들어서 산업리더십을 획득하려는 전략
 - 실제로 국가의 판도를 바꾼 기업은 소속국가가 이전에는 해당산업에서 글로벌 리더십이 없었던 경우가 다수
- 그러나 과연 외형의 확장이 인수자의 실적을 향상시키지는 좀더 살펴 볼 필요
 - 이들 기업의 사례에 대한 분석을 통해 다음 장에서 확인
 - 21개 기업에 포함된 EADS, Air France-KLM, HP, Tesco, Allianz, Mittal 등은 다음 장에서 사례연구 시 재조명

3. 국가별 M&A 전략

□ 현재 세계 주요 국가의 M&A 전략과 우리의 위치를 재조명

- 각국이 어느 산업에서 M&A를 많이 하였는지 조사

유럽은 M&A를 통해 전통산업을 고도화하고 지역 내 산업재배치를 하는 중

□ 유럽기업은 주로 금융, 전통제조와 서비스 산업을 인수하면서 사세확장을 꾀하고 있는 중

- 유럽은 자원, 인프라, 금융 등 EU의 통합 진전 및 향후성장을 위해 기초가 되는 산업에서 M&A를 활발히 전개
- 유럽기업은 투자액이 크면서도 안전한 신사업 분야를 전통산업의 주변에서 창출
 - 전통산업과 신기술의 결합, 인프라의 고도화 과정에서 신사업 탐색

□ 현재는 M&A를 통해 국가간 산업특화가 일어나기 보다는 다수의 산업에서 다수의 국가가 산업리더십을 획득하기 위해 M&A로 경쟁 중

- 석유시추와 전기가스에서는 영국이, 제철에서는 네델란드가, 화학에서는 프랑스가 M&A를 각각 주도
- 은행, 통신, 보험 등 금융인프라 업종과 사업서비스, 식음료, 부동산 등에서는 여러 국가가 경쟁을 하고 있음

□ 그러나 장기적으로는 EU 내 지역별로 특화산업이 정해지고 결국 EU는 각 산업별로 National Champion을 보유하게 될 것

- 중기적으로는 회원국간의 M&A 경쟁을 통해 각 산업의 주도권을 누가 가져갈 것인지 시장논리를 통해 결정하려는 목표를 가지고 있음
- 장기적으로는 EU가 한 국가로써 다수의 산업에서 글로벌 기업을 육성하려는 전략
- 이 과정에서 국제M&A가 매우 활발히 활용

국가별 3대 M&A 산업과 국제M&A의 비중

단위: 금액은 10억 달러

국가	2001~2003					2004~2006				
	업종	세계 순위	금액	세계 비중	CB 비중	업종	세계 순위	금액	세계 비중	CB 비중
USA	영화	1	188	91%	0%	은행	1	222	43%	2%
	통신	1	168	44%	8%	사업서비스1	1	205	65%	14%
	석유가스시추	1	126	69%	18%	펀드	1	196	68%	2%
UK	전기가스	3	46	19%	22%	석유가스시추	1	91	47%	3%
	통신	3	31	8%	92%	사업서비스1	2	39	12%	37%
	사업서비스1	2	28	13%	32%	전기가스	2	29	18%	4%
France	보험(업자)	2	25	19%	5%	화학	2	74	28%	8%
	통신	4	21	5%	13%	은행	3	64	12%	15%
	전기전자	2	15	16%	15%	부동산	3	18	15%	31%
Germany	전기가스	2	50	21%	75%	화학	3	27	10%	90%
	통신	2	42	11%	98%	신용기관	3	11	16%	25%
	은행	2	35	14%	24%	건설시공	1	9	35%	.
Netherlands	통신	5	17	4%	96%	제철	1	52	44%	99%
	사업서비스1	6	6	3%	81%	출판	3	13	15%	0%
	전기가스	8	4	2%	19%	전기전자	4	10	7%	8%
Switzerland	식음료	3	12	8%	94%	보험(업자)	4	11	6%	99%
	보험(업자)	7	4	3%	96%	은행	9	9	2%	37%
	운송기기	7	2	4%	91%	화학	6	8	3%	98%

중국은 에너지산업에서, 일본은 다양한 산업에서 국제M&A를 활용

□ 중국은 에너지 산업에서 주로 국제M&A를 시도

- 통신, 화학, 은행, 전기전자 산업에서 M&A(피인수)가 있었으며, 이들은 주로 국내 기업간 결합을 통한 덩치키우기 전략의 일환

- 한편, 에너지 및 사업서비스(금융관련) 등에서는 국제M&A를 통해 자원확보 및 역량확충을 도모
 - 사업서비스는 Bank of China가 싱가포르의 비행기리스회사를 인수(32억 달러)
 - 석유가스시추에서는 China Petroleum and Chemical Co.가 러시아의 Udmurtneft를 35억달러에 인수

중국의 주요 인수산업과 국제M&A 비중

단위: 금액은 10억 달러

2001~2003					2004~2006				
업종	세계 순위	금액	금액 비중	CB 비중	업종	세계 순위	금액	금액 비중	CB 비중
통신	12	8	2%	.	은행	4	29	6%	5%
화학	4	4	2%	.	전기전자	5	8	6%	7%
운송기기	3	3	5%	.	운송기기	3	5	9%	10%
제철	7	2	6%	0.04%	석유가스시추	5	6	3%	92%
펀드	7	2	2%	.	사업서비스1	8	4	1%	90%
석유가스시추	8	1	1%	89%	석유정제	2	4	15%	.
석유정제	6	1	4%	.	전기가스	10	3	2%	.
기계및컴퓨터	10	1	1%	40%	제철	8	3	2%	.
건설시공	4	1	6%	1%	화학	9	2	1%	3%
운송서비스	8	1	3%	36%	해상운송	2	2	10%	.

- 일본은 다수의 산업에서 국제M&A를 통해 글로벌화와 역량흡수를 동시 추구

일본의 주요 인수산업과 국제M&A 비중

단위: 금액은 10억 달러

2001~2003					2004~2006				
업종	세계 순위	금액	금액 비중	CB 비중	업종	세계 순위	금액	금액 비중	CB 비중
전기전자	3	7	7%	9%	은행	5	28	5%	.
기계및컴퓨터	3	8	10%	87%	화학	4	24	9%	5%
광학정밀기계	4	3	4%	7%	통신	3	23	7%	1%
은행	17	3	1%	0%	전기가스	3	17	11%	100%
운송기기	6	3	4%	60%	신용기관	2	15	23%	93%
통신	20	2	1%	.	음식소매점	2	15	23%	8%
화학	15	2	1%	24%	전기전자	3	12	9%	15%
사업서비스1	13	2	1%	14%	사업서비스1	5	8	2%	20%
석재유리	8	1	2%	100%	기계및컴퓨터	2	4	5%	47%
전기가스	17	1	0%	92%	석재유리	5	3	7%	96%

- 일본은 은행, 화학, 통신, 전기가스, 전기전자를 많이 인수하였고 전기 가스를 제외하고는 국내 기업간의 결합
- 한편 기계 및 컴퓨터, 석제유리, 전기가스에서 국제M&A를 통한 외부 자원 흡수를 하고 있음

※ 일본 기업의 국제M&A

- ▷ 기계 및 컴퓨터는 히타치가 IBM의 디스크 드라이브 사업부(20억 달러)를 인수하고 후루카와 전기가 루슨트의 광섬유 사업부를 23억 달러에 인수
- ▷ 전기가스에서는 도시바가 웨스팅하우스(원전)를 54억 달러에 인수, 미쓰이가 호주의 에디슨미션에너지사를 55억 달러에 인수
- ▷ 석제유리는 아사이글라스가 Glaverbel 사를 인수하고 일본 Sheet Glass사가 영국의 Pilkington사를 32억 달러에 인수

□ 싱가포르, 인도, 멕시코도 3대 M&A 산업에서는 해외 의존도가 높은 편

- 싱가폴은 강소국의 특성을 나타내고 있으며 인도는 화학, 석유가스시추 등 후방산업에서 국제M&A를 통해 역량을 흡수하려는 움직임

기타 3국의 주요 인수산업과 국제M&A 비중

단위: 금액은 10억 달러

국가	2001~2003					2004~2006				
	업종	세계 순위	금액	세계 비중	CB 비중	업종	세계 순위	금액	세계 비중	CB 비중
Singapore	은행	5	16	6%	34%	전기가스	9	4	2%	98%
	통신	8	9	2%	99%	전기전자	9	2	2%	86%
	화학	18	1	0%	31%	은행	23	1	0%	99%
India	화학	17	1	1%	7%	사업서비스1	18	1	0%	59%
	석유가스시추	9	1	0%	89%	통신	24	1	0%	28%
	전기가스	22	1	0%	4%	화학	14	1	1%	59%
Mexico	도매(비내구재)	2	4	10%	10%	석제유리	3	5	10%	10%
	통신	19	3	1%	0.4%	통신	13	4	1%	1%
	보험(업자)	11	2	1%	.	항공운송	2	3	8%	.

한국은 M&A를 통한 새로운 주력산업 육성에 능장

- 국내 대·중견기업 중에서는 일부 소수의 기업만이 국제M&A를 통해 새로운 주력사업에 진출하기 시작
 - 구조조정에 성공한 일부 국내 중견기업은 해외 기업 인수를 통한 신사업 육성에 적극적
 - 두산은 식품에서 중공업으로 사업변신을 한 뒤 미쓰이밥콕(산업용보일러) 등을 인수하면서 중공업부문의 역량을 강화
 - 일부 국내기업은 기존사업을 글로벌화하기 위해서 국제M&A를 활용하기 시작
- 주변 경쟁국이 M&A를 이용하여 발빠르게 움직이는 것에 비하면 한국은 신산업을 육성하는데 속도가 매우 떨어지고 있는 상황
 - '신산업 육성 = 기술개발'의 공식을 강조하다 보니 자체성장을 통해서만 새로운 산업을 키우려고 함
 - 자체적인 노력과 병행하여 이미 해외기업이 보유하고 있는 기술과 사업기회를 돈 주고 사 오는 전략도 필요
 - 또한 국내 기업간의 결합을 통해 글로벌 수준의 규모를 가진 기업을 각 산업에서 만들어야 함에도 불구하고 노력이 충분치 못한 상태
 - 중국과 프랑스는 물론 최근 대만도 시작

IV. 글로벌 선도기업의 M&A

업계판도를 바꾼 기업을 중심으로 정량적, 정성적 분석을 실시

□ M&A를 통한 과점화의 실익과 지속성에 대한 의문이 제기

- 2000년 이전에 M&A로 글로벌 과점력을 제고한 일부 기업들이 최근 몇 년간 수익성이 악화되어 존재의 위기를 겪는 경우가 발생
 - 포드, 다임러크라이슬러 등 미국 자동차기업들이 대표적
- 일각에서는 거대 M&A가 오히려 주주에게 손해를 끼친다는 인식도 존재

□ M&A를 통해 업계 선두의 판도를 바꾼 기업들이 과연 내실을 다지는 데도 성공했는지 검증이 필요

- M&A를 통해 업계 판도를 뒤엎은 기업이 정량적으로도 실적이 향상되었다면 이들의 지위는 지속성이 높다고 판단 가능
- 또한 M&A를 통해 산업 리더십을 획득하려는 일부 국가의 정책이 정합성을 갖기 위해서도 실적 향상의 증거가 필요

□ 검증을 위해 한국과 유사한 산업에서 M&A를 통해 기업의 판도(일부는 국가의 판도)를 변화시킨 글로벌 기업을 연구대상으로 선정

- 산업: 국내 주력산업이면서도 파급효과가 있는 18개 산업을 선정
- 기업: 해당 산업에서 2005년 글로벌 500의 산업별 상위 5대에 속하면서 과거 10년 간 M&A를 통해 업계판도를 바꾼 대표적인 1개 기업
 - 유명한 거대 M&A 사례가 존재했는지도 판단 기준에 포함

샘플의 개요

기업	산업	순위변동 ('95 → '05)	기업	산업	순위변동 ('95 → '05)
Mittal Steel (인도)	철강	X → 5위	HP (미)	전자	3위 → 2위
Cemex (멕시코)	건설재료	X → 4위	Sanofi-Aventis (프)	제약	X → 4위
Norx Hydro (노르웨이)	알루미늄	X → 1위 ⁴⁾	LVMH (프)	섬유	X → 1위
E.ON (독)	에너지	X → 1위	BNP Paribas (프)	은행	42위 → 5위
Siemens (독)*	중장비	4위 → 1위 ¹⁾	Munich Re (독)	보험	X → 5위
EADS (유럽)	우주항공	6위 → 3위	Vodafone (영)	통신	X → 4위
Toshiba (일)*	원전	X → 1위 ²⁾	Tesco (영)	유통	14위 → 5위 ⁵⁾
Nestle (스위스)*	식품	2위 → 1위	Air France (프)	항공여객	X → 1위
Inbev (벨기에)	음료	X → 4위	Walt Disney (미)	문화	4위 → 2위 ³⁾

주: *) 지멘스는 물사업, 네슬레는 생수사업, 도시바는 원전 부문에 진출하여 해당 부문에서 순위 차지
 1) fortune이 분류한 전기전자와 산업장비 기업 중 중장비 기업의 순위
 2) 원전부문에서의 세계 순위
 3) fortune이 분류한 출판과 엔터테인먼트 기업의 통합 순위
 4) fortune이 분류한 금속 기업 중 알루미늄 기업의 순위
 5) fortune이 분류한 각종 유통관련 기업의 통합 순위

□ 샘플기업을 대상으로 정량적, 정성적 분석을 실시

- 샘플기업의 성장률과 수익률 추이를 살펴보면서 이들 기업의 실적을 정량적으로 검증
 - 1995~2000년 기간과 2001~2005년 기간을 관찰
- 샘플기업의 M&A 특징을 살펴보고 내실도 다지며 판도를 뒤엎은 기업은 어떻게 M&A를 실행했는지 검토
 - 이들의 M&A 특징에 대한 정성적 분석은 M&A 성장을 꺾는 국내 기업에게 벤치마킹 내용으로도 활용 가능

1. 회계 실적

샘플기업은 대부분 2000년 이후 수익성이 향상

□ 샘플 기업의 성장성 및 수익성 향상 정도를 측정

- 수익성은 2000~2001년 평균 순이익률과 2004~2005년 평균 순이익률로 측정
 - Munich Re의 경우 매출액과 수익성에 대한 과거 데이터가 없어 제외
- 성장성은 1995~ 2000년 사이의 평균 매출성장률(CAGR)과 2000~2005년 사이의 평균 매출성장률(CAGR)로 측정
 - 1995~1996년의 평균 매출, 2000~2001년의 평균 매출, 2004~2005년의 평균 매출을 구하여 각 기간의 초기 및 말기 수치로 사용

□ 측정 결과, 샘플기업의 순이익률은 2000년 이후 3.2%p가 향상

- 순이익률은 2000~2001년 0.5%에서 2004~2005년 3.7%로 상승
 - 극단치인 휴대폰과 사노피를 제외하면 평균 순이익률은 3.4%에서 6.7%로 상승

수익성 변화

	2000~2001년	2004~2005년	상승분
샘플기업평균	0.5%	3.7%	3.2%p
업종평균	3.0%	5.3%	2.3%p

- 한편 동 기간 샘플기업이 속한 업종의 평균은 3.0%에서 5.3%로 상승하여 상승폭(2.3%p)이 샘플기업보다 낮음
 - 포천 글로벌 500대에 소속된 동업종 기업을 사용하여 업종평균 측정

- 순이익률이 하락한 4개 기업 중에서도 2004~2005년 평균 수익률이 마이너스인 기업은 사노피 1개 기업뿐
 - 세맥스는 양 기간 모두 수익률이 13% 이상을 기록
- 샘플기업의 경우 외형을 확장시킨 M&A가 실적에 악영향을 주었다고 보기는 어려움
- 샘플기업은 1995~2005년 기간에 업계 순위가 올라갔고 동 기간에 실시한 M&A의 규모도 비교적 컸던 기업
 - 수익률은 2000~2001년 시점과 2004~2005년 시점 모두 업종평균을 하회
 - 그러나 동기간 수익률의 상승분은 업종평균보다도 높아 외형성장을 가져온 M&A가 실적에 도움을 주지 않는다고 주장하기 어려움
 - 오히려 M&A를 통한 신사업 진입 및 과점력 강화를 기반으로 수익률 제고를 꾀하고 있다고 판단할 수 있음

성장성은 2000년 이후 둔화

- 샘플기업은 1995~2000년 기간에 비해 2000~2005년 기간에 연간 매출성장률이 업종평균과 비슷하게 3.1%p 하락
- 한편 샘플기업의 연간 성장률은 두 기간 모두 업종 평균을 9%p 이상 추월

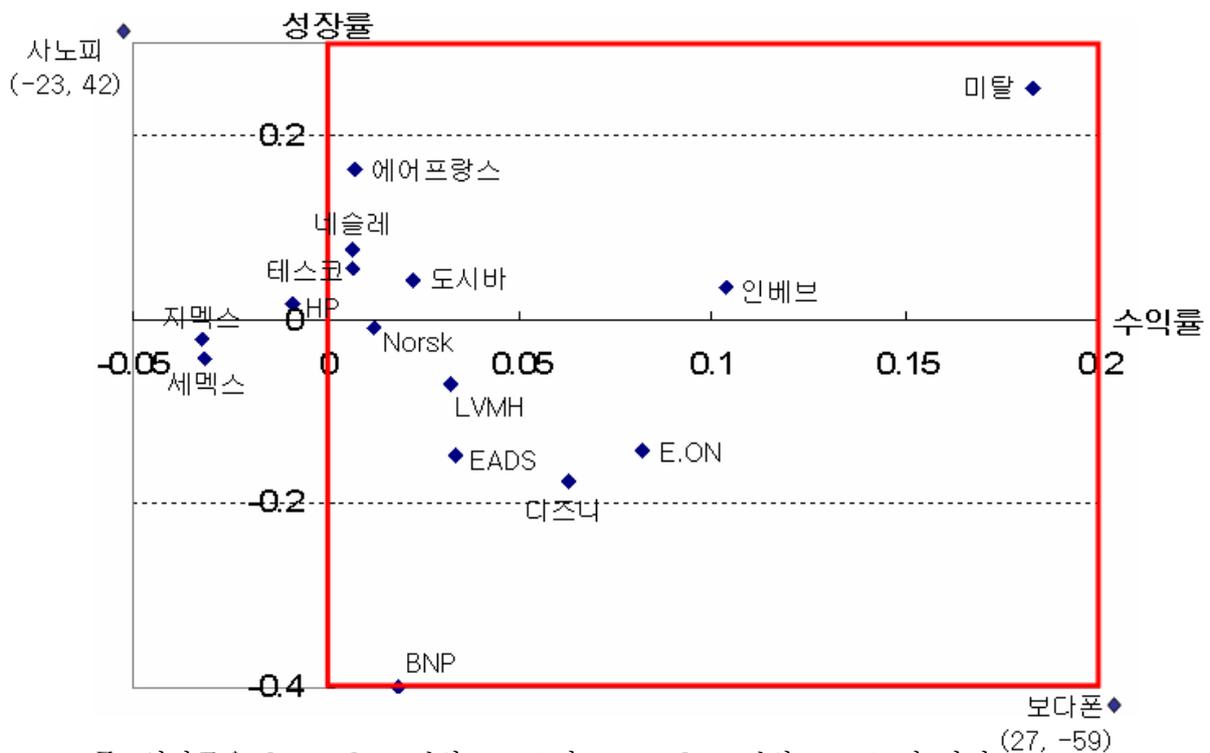
성장성 변화

	1995~2000년	2001~2005년	상승분
샘플기업 연간평균	19.5%	16.4%	-3.1%p
업종 연간평균	10.1%	6.9%	-3.2%p

과거 성장위주에서 2000년 이후 수익성 제고도 병행

- 샘플기업은 업종평균보다 높은 성장률을 유지하면서도 2000년 이후부터는 수익성 제고에도 노력 중
- 7개 기업은 2000년을 전후하여 수익률은 높아지고 성장률은 둔화되어 외형확장 위주에서 내실 다지기로 선회한 모습을 보임
 - Norsk Hydro, LVMH, EADS, E.ON, 디즈니, 보다폰 등

글로벌과점기업의 성장률과 수익률 변화



2. M&A 특징

샘플기업의 주요 M&A 특징을 정성적으로 조사

- 1995~2006년 기간에 샘플기업의 성장과 변신의 계기가 되었던 주요 M&A 건을 대상으로 조사
 - 각 기업 당 1 건을 원칙으로 하되 해당 M&A 건의 연장선 상에서 실행된 또 다른 거대 M&A가 있었을 경우는 2 건을 조사
 - 18개 기업에 대해 총 26 건
 - M&A사례는 Hoover's, Osiris DB, 각 기업의 사업보고서를 참조

연구대상 M&A

기업	연구대상 M&A	기업	연구대상 M&A
Mittal	• ISG(2004) • Arcelor(2006)	HP	• Compaq(2001)
Cemex	• Southdown(2000)	Sanofi	• Aventis(2004)
Norsk	• Vaw Aluminum(2001)	LVMH	• Le Bon Marche(1998) • Dona Caran(2001)
E.ON	• VEBA+VIAG(2000) • Ruhrgas(2003)	BNP	• BancWest(2000)
Siemens	• US Filter(2004) • CTI(2005)	Munich Re	• Allianz DKV(1996) • American Re (1996)
EADS	• Matr+DASA+CASA (2000)	Vodafone	• AirTouch(1999) • Mannesman(2000)
Toshiba	• WestingHouse (2006)	Tesco	• Lotus(1998) • Ctw-Network(2003)
Nestle	• Saint Springs(2002)	Air France	• KLM(2004)
Interbrew	• Ambev(2004)	Disney	• ABC(1996)

- 동 기간에 성격을 달리하는 주요 M&A가 여러 번 발생했을 경우에는 해당 기업의 전략 트렌드를 가장 잘 나타낼 수 있는 M&A 건을 선정
 - 위의 이유로 인해 네슬레의 Purina 인수, 디즈니의 Pixa 인수 건은 연구대상에서 배제

- 연구대상으로 선정된 주요 M&A뿐만 아니라 이를 전후로 일어난 다수의 소규모 M&A 건도 고려
 - 학문적으로는 주로 개별 M&A에 대해 사건연구(Event study)를 하는 경우가 많으나 이는 정량적인 분석을 할 때 적합
 - 기업의 전략과 M&A를 연계하여 이해하기 위해서는 전후의 M&A를 같이 고려하는 것이 필요
 - 샘플기업의 M&A를 사전조사해본 결과 하나의 M&A가 독립적인 사건으로 끝나는 경우가 오히려 소수

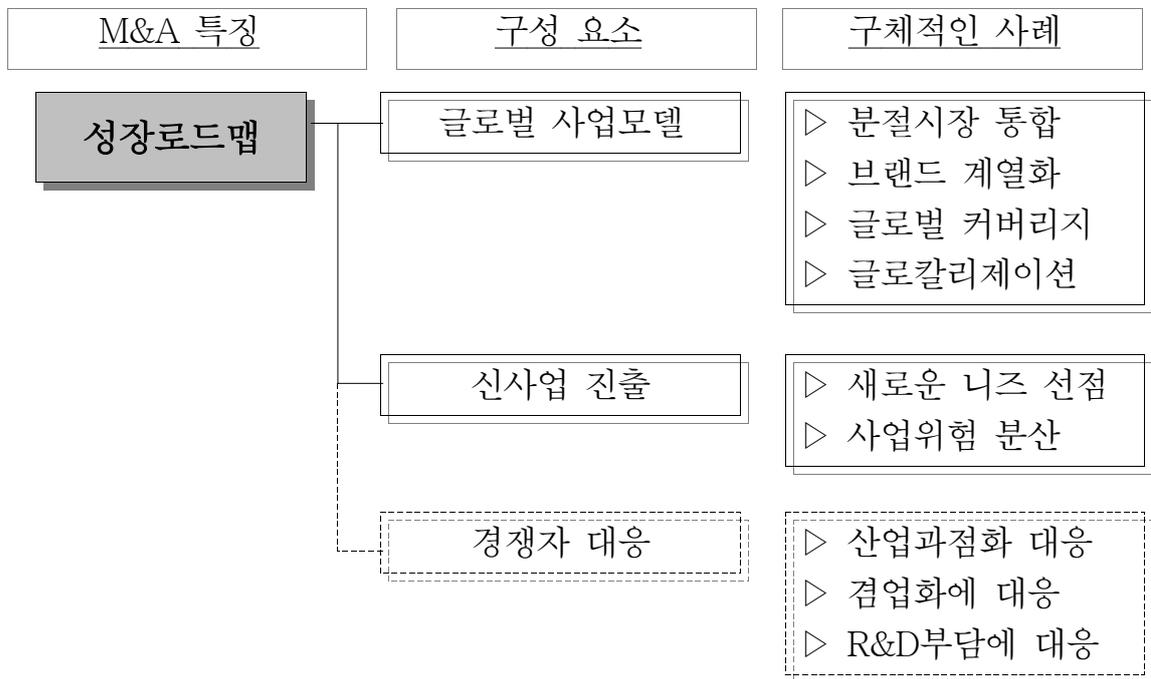
- 조사결과 4가지 특징이 발견
 - ▶ 특징1: 구체적인 성장로드맵에 따라 M&A를 추진
 - ▶ 특징2: 철저한 사전준비 후 거대 M&A를 실행
 - ▶ 특징3: 거대 M&A 이후 시너지 강화를 위한 후속 투자 단행
 - ▶ 특징4: 내부 M&A팀을 구성하고 피인수기업의 융합에 유연성을 발휘

특징 1 : 구체적인 성장로드맵에 따라 M&A를 추진

- 샘플 기업은 미래성장을 위한 구체적인 로드맵을 먼저 마련하고 그 실행과정에서 M&A를 전략적으로 활용

- 대부분의 샘플 기업은 M&A를 독립된 투자로 여기지 않고 장기계획을 수행하기 위한 수단으로 인식
 - 이렇게 로드맵 하에서 실행되는 M&A는 단독적인 사건이 아니고 대부분 후속 M&A가 연속적으로 발생
 - 18개 기업 중 11개 기업이 주요 M&A의 배경으로 미래성장을 위한 로드맵을 제시
 - 18개 모든 기업이 M&A를 정당화하기 위해 로드맵을 제시하고는 있으나 단순 '경쟁자 따라 하기' 성격이 강한 6개 기업은 제외
- 성장로드맵은 글로벌 사업모델의 전개 및 신사업 진출 등 크게 두 가지로 구성요소에 분류 가능

샘플기업 M&A의 특징 1



- 글로벌화가 불가능하다고 여겨지던 산업에서 글로벌 사업의 수익모델을 재발견하여 신속히 해외시장을 묶어 가는 '지역통합 로드맵'

- 새로운 성장엔진에 대한 합리적인 비전을 제시하고 이를 달성하기 위해 주변 산업을 묶거나 신산업에 진출하는 '업종통합 및 확장 로드맵'

□ 글로벌 사업모델은 주로 규모의 경제가 크지만 높은 물류비, 규제, 강한 지역성 등의 제약으로 지역간 결합이 어려웠던 산업에서 발견

- 같은 사업이라도 글로벌시장으로 확장시키는 경우 샘플기업은 국내시장에서 사업할 때와는 다른 사업모델을 구현
 - 구체적인 모델의 사례는 부록에서 자세히 설명

글로벌 사업모델

글로벌 사업모델은 단순 수출에서 현지투자를 동반한 해외생산 및 해외 영업으로 경영이 한 단계 발전할 때 필요성이 증가. 동일 사업을 글로벌 시장으로 확장할 때, 이론적으로는 규모의 경제가 발생하여 이익을 가져와야 하지만, 실제로는 물류비 및 관리비용 상승, 현지적응 실패 등으로 규모의 경제가 실현되지 못하는 경우가 다수. 더구나 현지에서 이미 사업망을 구축하고 있는 토종기업이나 다른 글로벌기업과 비교하여 경쟁력을 보유하기 위해서는, 규모의 경제가 가져다 주는 산술적인 효과 이상으로 원가를 절감할 수 있고 동시에 상품의 질도 향상시킬 수 있는 새로운 사업모델과 경영시스템이 필요.

- 글로벌 사업모델을 처음 개척한 기업만 이 분류에 속하며 후발기업은 '경쟁자 대응'이나 다른 분류로 귀속
 - 한 기업이 글로벌 사업모델을 처음 실행하여 성공하면 흔히 경쟁자들이 따라 하기 시작
- 18개 샘플 기업 중 8개 기업이 처음으로 글로벌 사업모델을 개발하여 이를 빠르게 추진하기 위해 M&A를 활용
 - 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

M&A를 통한 글로벌 사업모델 실행 사례

- ▶ 개요: 글로벌화를 통해 수익을 창출할 수 있는 명확한 사업모델이 존재했기 때문에 내실있는 M&A의 전개가 가능
 - 분절시장 통합
 - 미탈: 중고제철소 인수노하우로 시장을 통합하여 가격협상력 제고
 - 세멕스: 표준화와 장치첨단화로 시장을 통합하여 사양산업 회생
 - 브랜드 계열화
 - LVMH: 브랜드우산을 만들고 유통 및 생산방식을 혁신
 - 인베브: 각 브랜드의 고유 유통망과 기존 유통망 간에 시너지 창출
 - 글로벌 커버리지
 - 보다폰: 글로벌 고객기반을 넓혀 단위 고객당 효용을 확대
 - 에어프랑스: 글로벌 항공항로를 확보하여 가격경쟁 회피
 - 글로벌라이제이션(Glocalization)
 - 테스코 : 업스트림 집중, 다운스트림 현지화로 원가절감과 매력도 제고

□ 한편 신사업 진출은 주로 다각화된 거대기업이 새로운 성장엔진을 찾는 과정에서 발견

- 일부 샘플기업은 인구통계적인 변화, 신기술의 출현, 업종경계 완화 등으로 발생하는 기회를 보고 신산업을 만들거나 기존에 존재하던 산업에 새롭게 진입
- 동일 업종에서 신기술을 도입하거나 상품의 다각화 및 고도화는 신사업으로 분류하지 않음
 - 여기서도 후발기업은 '경쟁자 대응'이나 기타 분류로 귀속
- 3개 기업이 신사업 진출을 위해 M&A를 활용
 - 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

M&A를 통한 신사업 진출 사례

- ▶ 개요: 새로운 성장엔진에 대한 명확한 비전과 실행계획이 있었기 때문에 성공적인 M&A의 전개가 가능
 - 새로운 니즈 선점
 - 지멘스: 고령화, 도시화에 대비하여 물, 의료기기로 사업 강화
 - 도시바: 환경규제, 에너지 고갈에 대비하여 원전시장 선점
 - 사업위험 분산
 - Munich Re: 일반보험으로 진출하여 재보험의 위험을 분산

□ 마지막으로 경쟁자 대응은 경쟁자의 전략을 따라 하는 것으로 중요도가 낮다고 판단

- 산업환경 변화에 대한 경쟁자의 대응을 보고 따라 하는 후발주자의 Me-too 전략이나, 신속하고 효율적으로 실행하면 업계관도를 바꿈
 - 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

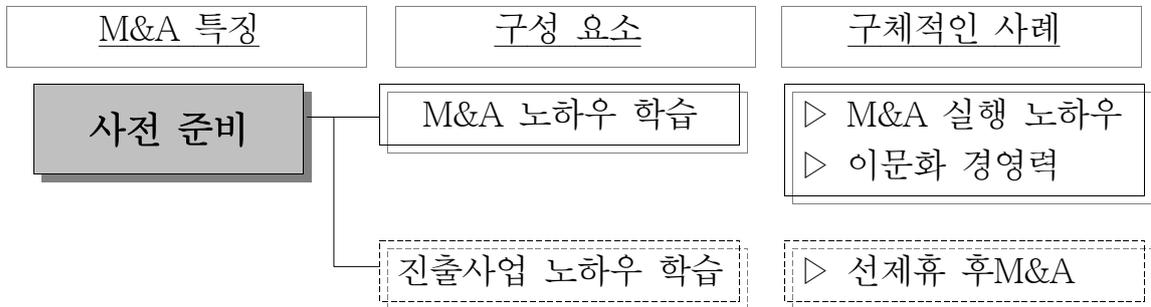
M&A를 통한 산업환경과 경쟁자 대응 사례

- ▶ 개요: 경쟁자의 전략을 따라 하는 경우로 중요도는 높지 않으나 많은 기업들이 M&A를 하게 되는 계기로 작용
 - 산업의 과점화에 대응
 - E.ON: 국가간 에너지 경쟁 격화, 전기·가스 간 통합에 대응
 - Norsk Hydro: 알루미늄 산업의 과점화에 대응
 - 겸업화에 대응
 - 디즈니: 다양한 콘텐츠 업종이 통합되는 산업환경에 대응
 - BNP: 방카슈랑스 및 유니버설 बैं킹의 대두에 대응
 - HP: 하드웨어와 소프트웨어의 융합 트렌드에 대응
 - R&D 부담증가에 대응
 - 사노피: R&D 부담 증가에 대한 대응

특징 2 : 철저한 준비를 한 다음 주요 M&A를 실행

- 샘플기업은 사전 준비를 철저히 한 다음 비로소 주요 M&A를 단행하는 등 조심성있는 행보를 보임
 - 주요 M&A 이전에 발생한 M&A 건을 조사해 본 결과 샘플기업은 일련의 소규모 인수를 수행하면서 노하우를 축적
 - 18개 기업 중 9개 기업이 거대 M&A 이전에 필요한 역량을 습득하는 과정을 거침
 - 이미 M&A 시스템이 조직 내에 체화되어 있는 기업도 포함
- 사전 준비는 M&A 노하우 혹은 글로벌경영 노하우 습득이 주 내용

샘플기업 M&A의 특징 2



- 사전 준비를 위해 주로 국내에서 경쟁사를 인수하여 몸집을 키우고, 주변국 기업을 대상으로 작은 규모의 M&A를 전개
- 이를 통해 사내에 M&A 팀이 발달하여 시스템과 외부전문집단과의 네트워크가 형성되고 일부는 글로벌 경영 시스템도 구축
- 사전준비의 여부는 산업의 특성과는 상관없이 각 기업마다 상이

- 제조, 서비스, 금융 등 각 산업에서 일부 샘플기업은 뚜렷한 사전준비가 목격된 반면 일부 샘플기업에서는 목격되지 못함
- 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

M&A 노하우 학습 사례

- ▶ 개요: 먼저 M&A 노하우, 글로벌경영 노하우를 충분히 익혔기 때문에 거대 국제M&A를 성공적으로 전개 가능
- 동 문화권 기업 인수 후 타 문화권의 대규모 M&A를 시도
 - 세멕스: 국내(남미) → 라틴권 → 구미로 과점지역을 확장
 - BNP: 마이너 국가에서 연습 후 메이저 국가로 M&A를 본격 실행
 - 인터브루: 유럽 → 동유럽 → 미국, 아시아, 남미로 M&A를 확대
 - 테스코: 서유럽 → 동유럽 → 아시아 → 미국으로 과점지역을 확장
- 진출지역 문화 사전학습
 - 네슬레: 이미 구축한 글로벌 네트워크를 통해 M&A 대상 지역에 대한 노하우를 기보유
 - Munich Re: 자회사 설립 이후 동종기업 인수

□ 한편 신사업 진출 전에 사업노하우를 학습하는 경우는 중요성이 낮다고 판단

- 주로 선진기업과의 제휴를 통해 사업노하우를 익히고 이후 제3자를 대상으로 M&A를 감행

사업노하우 축적 사례

- ▶ 개요: 선진기업과의 사전제휴를 통해 진출사업의 노하우를 축적한 뒤 다른 선진기업을 인수하는 경우로 중요도가 낮음
- 도시바: 제휴를 통해 사업노하우 및 기술을 흡수한 후 3자 인수

특징 3 : 주요 M&A 이후 효과 배가를 위한 후속 투자를 단행

- 샘플기업은 주요 M&A 이후 피인수기업과 원활한 결합을 위한 사후관리(Post-M&A) 이외에도 후속 투자를 실행
 - 주요 M&A 이후에 발생한 M&A 건을 조사해 본 결과 샘플기업은 해당 M&A의 효과를 배가하기 위해 외부자원을 적극 활용
 - 18개 기업 중 7개 기업에 대해서는 거대 M&A 이후 비교적 뚜렷한 후속투자를 실행한 것이 발견
 - 그 밖의 기업에 대해서도 비록 뚜렷한 후속투자를 발견하기는 어려웠으나, 후속투자가 없었다고 단정 지을 수는 없음
- 후속투자는 시너지형 M&A 및 제3자와의 제휴 등 크게 두 종류로 분류 가능

샘플기업 M&A의 특징 3



- 시너지형 M&A는 규모확장형 M&A 이후 시너지를 극대화하기 위해 실행됐으며, 주로 타지역에 진출한 후 현지에서 수직계열화를 만들려는 기업들이 실행
 - 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

후속 M&A 사례

- ▶ 개요: 대규모 M&A 이후 부족한 부분이나 기술력을 보유한 기업을 인수하여 이전 대규모 M&A의 내실을 다짐
 - 보다폰: 콘텐츠 및 보완기술 흡수를 위해 후속 M&A 실행
 - HP: 소프트웨어 역량 강화를 위해 후속 M&A 실행
 - 미탈: 진출지역 내 입지강화 및 보완기술 흡수
 - 네슬레: 신시장으로 진출한 이후 해당 산업 혹은 지역에서 수직계열화

- 제3자와의 제휴는 주로 글로벌 플레이어를 대상으로 실시되었고, 제휴를 통해 사업영역의 확장이 가능하거나 자신이 속한 진영의 강화가 가능한 기업들이 실행
- 구체적인 M&A와 기업 사례는 부록에서 자세히 설명

제3의 글로벌 플레이어와의 제휴 사례

- ▶ 개요: 거대 M&A 이후 글로벌 플레이어와의 네트워크 연대를 통해 사업을 강화하고 안정을 도모하여 거대 M&A의 내실을 다짐
 - EADS: 사업영역 확장
 - Air France: 자신이 속한 진영의 경쟁력 강화

특징 4 : 내부 M&A팀을 구성하고 피인수기업의 융합에 유연성을 발휘

□ 일부 샘플기업은 내부 M&A 팀을 구성하여 M&A를 체계적으로 접근

- M&A가 단발적인 사건이 아니라 기업의 장기성장을 위해 지속적으로 실행하는 기업은 M&A팀을 사내에 구성
- 이미 M&A가 경영시스템에 체화되어 있는 기업들

- 많은 경우 중앙에 M&A팀을 두고 이들이 모든 건에 대해 협상에서부터 통합에 이르기까지 관리
 - 매물탐색, 자금조달, 관련법무 등은 외부 파트너를 많이 활용
- M&A에 대한 뚜렷한 방침을 가지고 있어 인수관련 의사결정이 신속하고 이후 객관적인 평가도 가능
- 샘플기업 중 많은 수가 M&A팀을 활용하고 있으나 3개 기업이 주요 M&A를 실행하기 전에 뚜렷한 M&A조직을 보유하고 있었음이 목격

내부 M&A 조직 구성 사례

▶ 개요: 사내 M&A팀을 상시조직으로 갖추고 있어 M&A가 경영시스템에 체화되어 있고, 신속한 의사결정과 실행이 가능

- 미탈: M&ATeam
- 지멘스: Corporate Finance Merger & Acquisitions
- HP: Acquisitions Committee

- 일부 샘플기업은 M&A 이후 곧바로 피인수기업을 통제하지 않고 독립성을 유지시키면서 교류를 통해 점진적으로 시너지를 창출
 - 정복자보다는 기존사업의 강력한 후원자로 피인수기업에 입성하여 자율성을 보장
 - 피인수기업의 경영진을 교체하거나 경영방식을 크게 바꾸지 않고 기존의 종업원이 걱정없이 자신의 실력을 발휘하도록 분위기 유도
 - 이후에도 조직 간 융합보다는 교류를 통해 피인수기업의 역량을 흡수하고 시너지를 극대화
 - 인력 교류, 브랜드 교차 사용 등

- 주로 창의력이나 브랜드력이 중요한 성공요인으로 작용하는 산업에서
목적
 - 패션, 문화 등

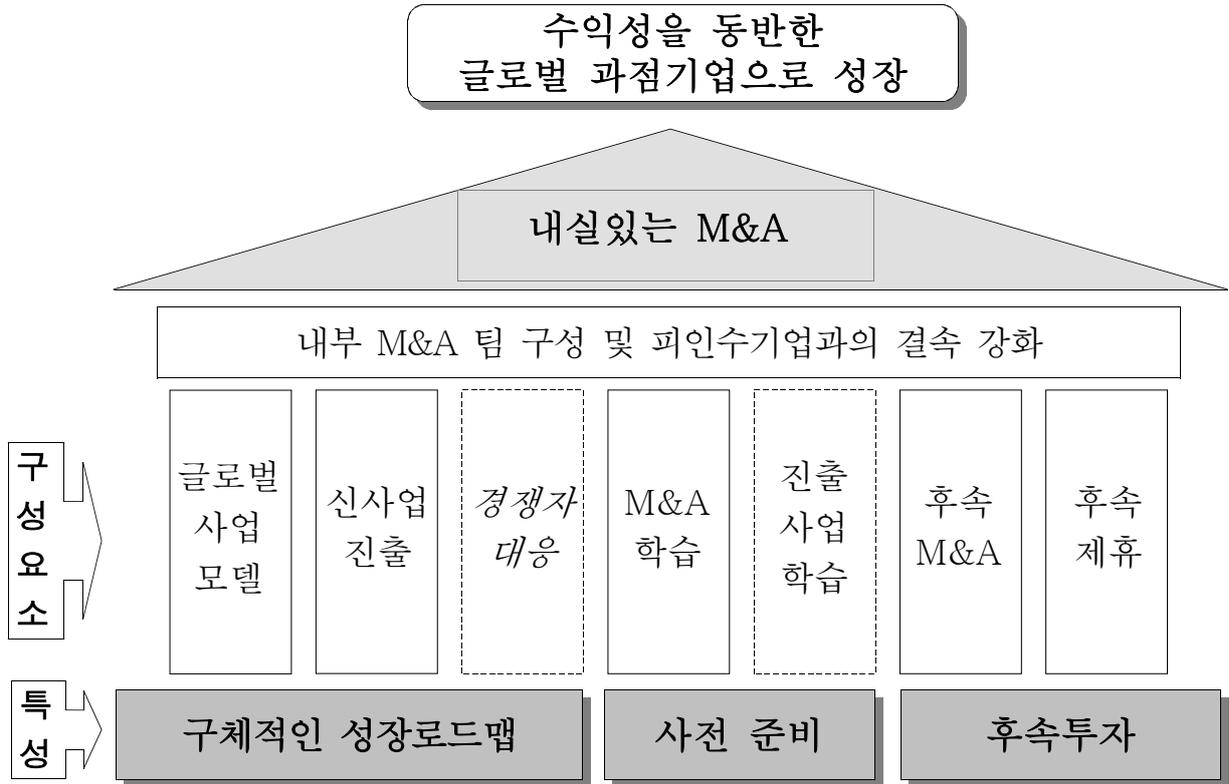
피인수기업과의 교류 사례

- ▶ 개요: 피인수기업을 바로 일괄통합 하기보다는 처음에는 독립성을 유지하면서 시간을 두고 점진적 교류를 통해 시너지를 창출
 - LVMH: 피인수 브랜드가 독자성과 자율성을 가진 연합체를 구성
 - 디즈니: 피인수 직원들에게 자율운영권을 부여
 - 인베브: 피인수 경영진과 공동경영체제를 유지

업계판도를 바꾼 기업의 M&A는 '내실있는 M&A'

- 정량적, 정성적 분석 결과 대부분의 샘플기업은 내실있는 M&A를 실행
 - 샘플기업은 경쟁자보다도 빠르게 성장했을 뿐만 아니라 수익성의 향상도 향유
 - 대부분의 기업이 2000년 이후로 수익성 제고에 성공
 - 샘플기업이 실행한 주요 M&A는 단발적인 사건이 아니라 철저한 계획과 준비 속에 글로벌 과점화를 실현해 가는 과정
 - 구체적인 성장로드맵을 가지고, 충분한 사전준비와 이후 시너지 실현을 위한 후속투자를 가지고 M&A를 접근

글로벌기업 M&A의 특징과 구성요소



주) 점선은 중요도가 떨어지는 요인

V. 시사점

1. 산업별 글로벌 3強 기업을 육성하는데 전력

산업 비교우위에 따른 산업정책 외에 기업경쟁력에 기반한 정책도 병행

□ 한 산업에서 어느 국가가 헤게모니를 가지고 있는지는 생산량에 의해 결정되지 않고 글로벌 기업의 국적이 결정

- '글로벌 경영'이 확산되면서 산업 내 국가 간 비교우위보다는 특정 기업의 산업 내 글로벌 지위가 더 중요해지기 시작
- 기획, 물류, 생산 등 기능을 세계 각지로 분산 배치하는 글로벌 경영을 기업들이 추진하면서 생산이 산업 리더십에 미치는 영향이 약화

※ 섬유산업에서 무역특화지수는 중국이 0.45, 미국이 -0.70, 프랑스가 -0.63을 기록하여 중국이 미국이나 프랑스에 비해 섬유산업의 비교우위가 높은 것으로 나오나, 미국은 나이키, 프랑스는 LVMH 등 글로벌 기업을 보유한 반면 중국은 이들의 생산기지 역할을 하고 있어 실제로는 미국과 프랑스가 섬유산업을 리드

- 한 국가의 산업별 무역특화지수 = (수출-수입)/(수출+수입)

□ 국내 취약한 산업에서도 M&A를 통해 글로벌 기업이 탄생할 수 있도록 기업경쟁력에 초점을 맞춘 정책을 모색

- 일부산업을 사양산업이라고 치부하면서 관심 밖에 두지 말고 먼저 국내 기업간 M&A를 통해 덩치를 키울 수 있도록 방법을 모색
- 섬유는 물론 성장산업인 제약, 증권 등에서도 국내기업 간 결합을 통해 글로벌 시장에서 경쟁할 수 있는 '임계규모'를 달성

※ 일본은 원전설비기술의 세계적인 메이저국가는 아니었으나 도시바가 웨스팅하우스를 인수하고 잇따라 GE-히타치 연합, 미쓰비시-아레나 연합이 탄생하면서 세계원전설비산업의 선두국가로 변신

- 특정 전략산업에 속한 모든 기업에게 혜택을 주는 정책 이외에도 산업에 상관없이 경쟁력을 기준으로 기업에게 혜택을 주는 정책도 고려
- 향후 국제M&A를 통해 해외의 경영자원을 흡수하여 글로벌기업으로 성장할 수 있는 방안도 강구
 - 해외기업 인수 시 어려움이 없도록 관련 제도를 정비하고 금융, 사업 서비스 등 관련 인프라를 업그레이드

국제M&A 활성화를 위해 금융 및 인프라를 정비

□ 국제M&A를 위해 가장 필요한 것은 국내 금융산업의 글로벌화

- 국제M&A는 글로벌자금과 정보를 제공하는 금융기관의 도움이 필수이나 한국 정서를 이해하며 국내기업을 도울 수 있는 기관은 극소수
- 금융기관의 글로벌화를 정책적 우선과제로 수립하고 강력히 추진
 - 금융기관도 국제M&A를 통해 글로벌화에 동참하고 해외사업모델 발굴과 선진기관의 노하우를 습득하기 위한 구체적인 방안을 제시

※ 중국도 30억달러에 달하는 외환보유액을 세계 유수의 사모펀드인 블랙스톤에 투자하는 등 선진 금융노하우 습득을 위한 구체적인 행보를 내딛고 있는 중

- 중국과 동남아시아를 먼저 금융산업의 글로벌화와 국제M&A를 위한 전초기지로 정하여 공략하고 이후 선진국으로 진출하는 수순도 고려
- 또한 PEF 등 국내펀드의 전문화와 대형화를 조기실현

□ 사업서비스 산업에서도 수단과 방법을 가리지 말고 토종기업을 키우고 경쟁력을 강화

- 국제M&A는 금융기관 이외에도 법률, 전략, 회계 등 글로벌 네트워크를 가진 사업서비스 업체가 필요
- 현재 사업서비스 산업에서 외자의 침투수준은 높으나 이를 국내 사업서비스산업 전반의 경쟁력을 제고할 수 있는 기회로 활용
 - 외자계 사업서비스 업체에서 오랫동안 근무했던 자가 사업서비스업체를 신설하도록 유도하는 방안도 고려

2. 기업은 글로벌화의 비전을 제시

먼저 성장을 위한 구체적인 청사진과 글로벌 사업모델을 구축

□ 성장의 비전이 있어야 국내M&A는 물론 국제M&A도 가능

- M&A는 그 자체로 목적이 아니라 성장과 경쟁력강화를 위한 도구임을 명심
- 현실에 안주하지 말고 가까운 미래에 닥쳐올 경쟁구도를 예상하면서 구체적인 대응전략을 마련
 - 한국은 현재 가치사슬의 모든 단계에서 글로벌화를 하지 않으면 성장세와 경쟁력이 둔화될 수 밖에 없는 넛크래커(Nut cracker)의 구조

□ 기업에 따라 글로벌 사업모델이나 신사업 진출 계획을 구체적으로 수립하고 실행과정에서 M&A를 적절히 활용

- 각 산업과 업종에서 글로벌화가 불가능하다고 믿는 업계의 관행을 깨고 창조적인 마인드로 글로벌 사업모델을 구상
 - 중기계(Caterpillar), 철강산업(Mittal), 시멘트(Cemex) 산업은 모두 글로벌화가 불가능하다고 여겨졌으나 현재의 선도기업이 글로벌 사업모델을 개발하여 글로벌화에 성공한 산업들

- 신성장 엔진 발굴에 더욱 박차를 가하고 M&A를 실행도구로 활용하여 선택의 폭을 확대
 - 자체 설립을 통한 신사업 진출만을 고려하였다면 두산 및 효성 같은 국내기업도 현재의 신사업에 진출하기 어려웠을 것
- 산업환경에 대응하기 위해 M&A를 하더라도 기업차원에서 구체적인 성장로드맵을 마련하고 나서 실행
 - 따라하기 전략 하에서 무조건 국제M&A를 추진했던 자동차 산업의 실패 사례를 상기

경영시스템에 M&A 기능을 체화시키고 연습을 통해 성패경험을 축적

□ M&A와 경영목표 간에 유기적인 관계를 형성할 수 있도록 M&A팀을 구성

- 책임과 권한을 이양받은 M&A팀을 상시조직으로 두고 실행 프로세스와 평가기준도 마련
 - M&A의 성공적인 실행을 위해서는 CEO의 관심과 M&A 담당자에 대한 인센티브가 필수

※ 미탈은 그룹 CFO가 'M&A팀' 장을 겸임하고, 지멘스는 뮌헨 본사 내에 '기업재무M&A팀'을 두어 기업의 경영목표와 M&A가 밀접하게 연결되도록 했으며, 매물의 물색에서부터 협상, 인수 후 통합에까지 충분한 권한을 가지고 관리하도록 함

- M&A팀은 외부 전문가를 십분 활용할 수 있도록 글로벌 네트워크 구축에 노력
 - 세계적인 투자은행, 은행, 법무법인 등을 포함한 국제적 네트워크에 쉽게 접근할 수 있는 인력으로 M&A팀을 구성하고 경우에 따라서는 해외 인력도 과감히 영입

- 실사팀은 되도록 사내에서 차출된 인력으로 구성하여 실사과정에서 피인수기업에 대한 구조조정 계획과 향후 경영목표의 실행방안이 수립될 수 있도록 하는 것이 유리
- 특히 무형자산의 실사능력을 높이고 피인수기업과의 문화적 이질성을 극복할 수 있는 방안도 강구

※ 패션, 엔터테인먼트 등 창조력이 중요한 산업이나 기술력이 핵심 인재에게 체화되어 있는 산업에서는 인수 직후에는 피인수기업에게 최대한 자율성을 보장하고 이후 점진적인 교류를 통해 핵심역량을 흡수하고 시너지를 창출하는 경우가 다수

□ 작은 연습을 통해 성패경험을 축적하는 것이 필요

- M&A를 원래부터 자유롭게 구사했을 것이라 생각했던 서구기업도 사실은 동질의 문화를 가진 주변국에서 M&A를 전개하면서 M&A노하우를 축적
- BNP Paribas, 인베브, 네슬레 등은 모두 자국과 주변국에서 M&A 경험을 축적한 뒤 거대 시장에서 M&A를 시도
- '국제M&A는 하기 어려운 것'이라는 틀에서 탈피하여 작은 국제M&A라도 시작하는 것이 중요
- 작은 M&A를 통해 국제M&A 시 밟아야 할 절차, 외부 전문가와의 네트워크, 필요한 기능 및 역량을 습득
- 성공적인 이문화 경영에는 많은 연습이 필요함을 인지하고 한 두 번의 실패에 포기하지 말고 작은 실패들을 자산화
- 이문화권 M&A를 자제하고 자력으로 이문화권 시장에 진출하여 사업 실패의 가능성을 축소하는 것보다는 이문화 경영역량을 확보하여 M&A의 실패확률을 줄이는 것이 대세

3. 확장경영의 분위기를 조성

- 내실 다지기를 계속 견지하면서도 국내/국제M&A를 통한 확장경영을 강조하는 기업 및 사회분위기를 전반적으로 조성
 - FTA 체결로 인해 국내기업은 현재보다 더욱 국제M&A의 타깃이 될 가능성이 농후
 - 한미 FTA가 타결되었고 현재 EU와 FTA 체결을 진행 중인 상태이나 북미와 유럽은 M&A를 가장 활발히 시도하는 지역임
 - 멕시코도 NAFTA 이후 많은 기업들이 미국기업의 인수대상이 되었으나 최근에는 글로벌 실력을 배양, 적극적인 국제M&A 움직임
 - 일본도 과거에는 국제M&A 시장에서 주타깃이 되었으나 최근에는 적극적으로 국제M&A를 단행하여 M&A 상위국가로 부상
 - 2001~2003년 일본의 M&A 적자규모는 105억 달러였으나 2004~2006년에는 M&A 410억 달러의 흑자를 기록
- 국내의 지엽적인 논리 때문에 국내기업이 글로벌화와 성장을 하는데 어려움을 겪지 않게 경계
 - 기업을 해당산업의 선두주자로 키우는 것은 국가뿐만 아니라 기업, 개인 등 누구나 할 수 있는 것임을 인식
 - 미탈은 한 가문에 의해 세계적인 철강업체로 성장하였고, 테스코는 기업 스스로 산업 선두기업으로 성장했으며, EADS는 국가가 주도하여 글로벌 기업으로 성장
 - 경영권 보호를 위해 자금과 경영여력을 써야 하는 경영환경이 되지 않도록 주의

<참고문헌>

- 강원 외(2006), "글로벌 기업의 M&A 동향과 전략적 시사점에 관한 연구", 삼성경제 연구소
대한상공회의소 기업 정책팀(2005), "최근 국내외 M&A 동향과 정책시사점"
- 박세근(2005), "활발해지는 중국 기업의 M&A", 수은 해외 경제 2005
- 서병덕, 신달순 (2003), "합병 기업의 합병 후 장기 성과에 관한 실증적 연구", 회계정보연
구, 21, 101-133
- 손영우(2006), " 초대형 철강사 Mittal: 기업사냥 행진과 미래", 포스코 경영 연구소, POSRI
CEO Report
- 윤수걸, 김용식, 권보경(2005), "세계 Big 3 철강기업들의 글로벌전략 사례연구", 포스코 경
영 연구소, POSRI 경영연구 제5권 제2호
- Brakman, S., Garretsen, H., and Marrewijk, C.(2005), " Cross-border Mergers and
Acquisitions: on revealed comparative advantage and merger waves",
CESifo Working Paper Series No. 1602
- Hamill, J.(1993) "Cross-border mergers, acquisitions and strategic alliances", in P.
Bailey, A. Parisotto and G. Renshaw,eds., Multiinationals and Employment:
The Global Economy of the 1990s(Geneva: ILO), pp.95-123
- Cantwell, J., Santangelo, G.(2002) " M&As and the global strategied of TNCs", The
Developing Economies, XL-4
- Eun, Cheol S., Richard Kolodyny and Carl Sheraga(1996). "Cross-border acquisitions
and shareholder wealth:tests of the synergy and internalization
hypotheses, Journal of Banking & Finance, 20, pp.1559-1582.
- Goldstein, Paula M.(1996), "International Merger & Acquisition Activity: A
Macroeconomic Focus on Outward U.S. Investment," Unpublished
Doctoral Dissertation, New York University.
- Gregory, A. and S. McCorriston(2005), "Foreign Acquisition by UK Limited Company
:Short-and Long-run Performance," Journal of Empirical Finance,
12(January), 99-125.

- Gugler, K., Mueller, D., Yurtoglu, B., and Zulehner, C.(2003), "The effects of mergers: An international comparison", *International Journal of Industrial Organization*, 21,pp. 625~653
- Gregor Andrade, Mark Mitchell, and Erik Stafford, "New evidence and perspectives on mergers," *Journal of Economic Perspectives*, 2001, Volume 15, Number 2, pp. 103-20.
- Kang, N. and K. Sakai (2000), "International Strategic Alliances: Their Role in Industrial Globalisation", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, 2000/5, OECD Publishing.
- Sakai, K. (2002), "Global Industrial Restructuring: Implication for small firms", *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, 2002/4, OECD Publishing.
- Stigler, George J.(1950), "Monopoly and Oligopoly by Merger", *American Economic Review*, May, 40, pp. 23~34
- Sudarsanam, S.(2003), "Creating value from mergers and acquisitions: the challenges", *Financial times*, Prentice hall
- Todd Hazelkorn, Marc Zenner, and Anil Shivdasani, "Creating value with mergers and acquisitions," *Journal of Applied Corporate Finance*, 2004, Volume 16, Issue 1
- United Nations Conference on Trade and Development, "World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development", UNCTAD Press

부록: M&A 특징별 사례

- 목 차 -

1. 구체적인 성장 로드맵.....	76
글로벌 사업모델.....	76
신사업 진출.....	84
산업환경 대응.....	86
2. 사전준비.....	92
M&A 노하우 습득.....	92
사업노하우 축적.....	95
3. 후속투자.....	97
후속 M&A.....	97
후속 제휴.....	99
4. 기타 프로세스.....	101

M&A 특징별 사례

□ 샘플기업의 M&A 특징별로 구체적인 사례를 정리

- 구체적인 사례를 통해 앞 장의 내용에 대한 이해를 돕고, M&A 성장을 꾀하는 국내 기업에게 벤치마킹의 사례를 제공

1. 구체적인 성장 로드맵

① 글로벌 사업모델

- ▶ 개요: 글로벌화를 통해 수익을 창출할 수 있는 명확한 사업모델이 존재했기 때문에 내실있는 M&A의 전개가 가능
- 미탈, 세멕스, 네슬레, 인베브, LVMH, 보다폰, 테스코, 에어프랑스

분절시장 통합

□ 중고 제철소 인수 노하우를 가지고 M&A를 지속함으로써 분절화된 시장을 통합 (미탈 - ISG(2004), Arcelor(2006))

- 본래 철강시장은 세계 각국 모두 철강사를 보유하고 있어 시장점유율이 분산되어 있는 분절화 시장
- 미탈은 중고제철소를 인수하여 빠르게 고도화시키는 M&A노하우를 바탕으로 글로벌 시장에서 M&A를 자신있게 전개하면서 글로벌 통합을 지속, 전후방 산업과의 협상력을 강화
- 2004년 미국의 ISG를 인수하면서 조강능력 6,300만 톤의 세계 1위의 철강사로 등극한데 이어 2006년 세계 2위의 철강업체인 프랑스의 아르셀로를 인수 하면서 연간 조강 생산량 1억 톤을 최초로 돌파

- 일부지역에서는 제철소 인수 이후 철광석 광산까지 같이 인수 하면서 수직계열화를 전개

미탈의 글로벌사업모델

- ▶ 세계 철강 시장은 분절화(각국이 모두 철강사를 보유하고 있어 세계적으로 시장점유율이 분산)되어 있어 이미 과점화가 되어 있던 전방산업(철광석) 및 후방산업(자동차)에 비해 협상력이 약했었으나, 미탈은 '철강산업의 글로벌 통합'에 따른 협상력의 제고를 통해 수익기반의 강화가 가능하다고 판단하고 M&A를 통한 과감한 통합을 실행
- ▶ 제철소는 기존 중고시설 인수보다는 신규건설이 합리적이라는 업계의 관행을 뒤집고 중고 제철소를 신속하게 고도화하는 노하우를 바탕으로 해외 M&A를 수익성 사업으로 발전시키고 시장확장과 원가 절감을 동시에 달성
- ▶ 일부 지역에서는 먼저 철강사를 인수 한 후 주변의 철광석 광산 등도 인수하여 지역별로 수직통합체계 구축을 통한 가치사슬 최적화를 달성
- ▶ 위와 같은 방법으로 글로벌 기업을 지속적으로 인수하여 과점력을 높여 전후방산업과의 가격협상력을 높이고 적정한 마진을 확보

□ 표준화와 장치첨단화를 통해 사양산업에서 시장을 통합 (세멕스 - Southdown(2000))

- 시멘트는 전형적인 사양산업이지만 세멕스는 1987년 이미 위성통신시스템(CEMEXnet) 도입하고 1994년 위성위치확인시스템을 통한 전자동 최적배송시스템을 구축하는 등 최첨단 시스템으로 무장
 - 2001년에 온라인 구매시스템, 2003년에는 증가하는 국제거래를 위해 글로벌 구매 및 소싱 시스템 구축을 완료.
- 경영시스템을 표준화하고 모든 피인수기업에게 적용하면서 시장을 통합
 - 1996년 콜롬비아의 Cementos Diamante와 Samper를 잇달아 인수하며 세계적 시멘트 기업으로 부상한데 이어 2000년 미국의 Southdown, 2005년 영국의 RMC를 인수 하며 글로벌 통합을 지속

세멕스의 글로벌사업모델

- ▶ 세멕스는 자국 시멘트기업을 통합하여 국내 시멘트 시장에서 과점적 지위를 확보했으며 그 과정에서 구매, 생산, 판매 등의 비즈니스 프로세스를 표준화함으로써 관리효율화를 달성
- ▶ 멕시코의 포화된 내수시장을 극복하고 특정국가의 건설경기에 민감하지 않는 안정적인 지역포트폴리오를 구축하기 위해 주변국의 시멘트 기업을 인수합병하기 시작
- ▶ 세멕스는 한 지역에서 과점화를 전개하여 과점이익을 창출해 낸 다음, 이를 기반으로 타 지역의 시멘트기업을 인수하여 역시 과점화를 전개해 나가는 독특한 사업모델을 전개
- ▶ 그 과정에서 첨단기술을 통해 자동화 및 IT화를 구현하고 레미콘, 골재 부문 등 시멘트 산업의 전후방 산업을 수직 통합하여 안정적인 공급체계를 구축함으로써 이미 사양산업에 접어든 시멘트 산업에서 원가경쟁력을 확보
- ▶ 또한, 피인수기업의 비즈니스 프로세스, 사업역량의 강점을 계속 흡수하면서 자사의 역량을 강화하는 선순환 러닝구조를 체화
- ▶ 이같은 사업모델 하에서 M&A의 대상지역을 미국, 영국 등으로 확장하고 규모도 키우면서 과점화를 전개

브랜드 계열화

□ 브랜드를 통합하되 유통 및 생산방식의 혁신을 통해 시너지 배가 (LVMH - Le Bon Marche(1998), Dona Caran(2001))

- 실적이 좋지 않는 다양한 분야의 명품기업들을 싸값에 인수하여 브랜드 계열화를 형성하고 LVMH 브랜드가 다져 온 유통과 생산부문의 혁신을 피인수기업에 이식함으로써 수익성을 제고
 - 1996년에 Dfs 그룹(면세점)을 인수하고 1998년 르봉 막쉐(백화점, 파리) 인수하여 유통시장으로 영역 확장
 - 1999년 시계/주얼리 사업부를 신설하고 2000년에는 쇼매, 테그호이어 등을 인수를 통해 사업부를 강화하고 2001년 재정적자에 시달리던 도나카란 인터내셔널을 인수하여 미국브랜드를 처녀 확보

LVMH의 글로벌사업모델

- ▶ LVMH는 가족중심으로 주먹구구식으로 운영되었던 유럽의 명품산업에 1980년대 후반부터 합리적 효율경영과 M&A를 통한 통합을 전개하며 거대기업화
- ▶ 대외적으로 LVMH그룹의 마케팅 전략은 희소성을 강조하는 귀족 마케팅 노선을 따르지만 실상은 명품 소비재의 대중시장 진출이라는 목표 하에서 특정고객을 위한 주문맞춤에서 분업화한 대량생산과 아웃소싱을 적극 활용하여 합리화
- ▶ 유통측면에서도 명품의 대중화를 위해 상류계층 주거지에 있던 부티크 매장 중심의 판매 유통망을 백화점과 면세점으로 확장
- ▶ 이들은 패션 뿐만 아니라 주류, 향수, 보석 등 사치산업 전반에 걸쳐서 경영이 악화된 세계 유수의 명품기업을 인수 합병하여 LVMH라는 브랜드 가치를 부여하면서 수익을 창출(명품기업이라는 이미지는 오랜 기간에 걸쳐 형성되기 때문에 직접 진출보다는 명품기업을 인수 하는 것이 더 효과적이라 판단)
- ▶ 이같이 LVMH는 명품산업에서 돈만 있으면 누구나 명품을 구입할 수 있도록 유통망을 혁신하고 생산방식을 효율화하는 사업모델을 추구하는 한편, M&A를 전개해 나가면서 이러한 사업운영모델과 축적된 브랜드가치를 실적이 악화된 피인수 기업에 이식시켜 수익을 창출

- 과거 주먹구구식으로 생산되었던 명품들에 분업화된 대량생산과 아웃소싱을 적극 활용
 - 일례로 LVMH 패션제품들은 이탈리아 원단 소재에 독일의 금속장식과 아시아 단추를 사용
- 유통망도 상류 귀족층 중심에서 백화점, 면세점으로 확대하여 명품의 대중화를 달성

□ 각 브랜드의 고유 유통망과 기존 유통망 간에 시너지 창출
(인베브 - Ambev(2004), 네슬레 - Saint Springs(2002))

- 네슬레와 인베브는 현지 지역브랜드를 인수 하는 경우 브랜드 우산 속에 편입시키되 글로벌, 지역브랜드로 구분
 - 네슬레: 글로벌브랜드 55개, 지역브랜드 180개, 국가브랜드 7,500개 보유
 - 인베브 역시 4개 글로벌 브랜드, 200개 이상의 현지 브랜드를 보유

네슬레의 글로벌사업모델

- ▶ 네슬레는 1900년대 무렵부터 스위스, 영국 등 유럽 뿐만 아니라 미국에 서까지 공장을 운영하고 있었고 이후 유제품과 냉동식품 수요가 폭증했던 세계 대전 같은 비정상적인 상황 하에서 글로벌 네트워크를 쉽게 확장
- ▶ 네슬레는 사업초기부터 직접진출뿐만 아니라 국제M&A도 자유롭게 전개 하면서 100년이 넘는 기간동안 나름의 글로벌 노하우를 체화(초기부터 글로벌 역량을 체화한 네슬레는 M&A 이후 특별한 내실 다지기를 거치지 않고도 안정적으로 확장)
- ▶ 우선, 현지 지역브랜드를 인수 하는 경우 네슬레 브랜드 우산 속에 편입 시키되 제품 자체는 철저히 현지화하면서 현재 글로벌 브랜드 55개, 지역 브랜드 180개, 국가별 브랜드 7,500개를 보유(네슬레는 4개 대륙에 16개의 지역적응센터를 통해 현지인의 입맛에 맞는 제품을 개발하고 있는데, '네스카페' 브랜드 하나에도 제품종류가 진출 국 수의 2배가 넘는 200가 지에 달할 정도)
- ▶ 인수나 직접진출을 통해서 해외 해당 지역에 네트워크를 만들고 그 지역 브랜드를 유통시키는 한편 네슬레가 보유하고 있는 글로벌 브랜드도 유통 시켜 매출을 극대화
- ▶ 이같은 현지화를 위해서 현지법인에 의사결정권한을 이양하는 분권화체계를 구축
- ▶ 최근에는 마케팅, R&D 등은 철저히 현지화를 지속하되, 생산, 구매 등은 권역별로 통합하려는 움직임

- 인터브루는 2004년에 Ambev를 인수하여 확보한 지역유통망을 통해 Ambev의 시장이었던 브라질뿐만 아니라 남미시장에 진출할 수 있게 되었고 Ambev의 브랜드와 인터브루가 기 보유하고 있던 글로벌 브랜드도 함께 유통시키면서 매출을 극대화

- 네슬레는 2002년과 2003년에 각각 러시아에서 인수한 생수 브랜드 St. Springs와 대형 생수배달업체¹⁾ Clear Water의 연합 유통망을 통해 St. Springs뿐만 아니라 자사 글로벌 브랜드인 Perrier, Vittel, S. Pellegrino도 함께 유통시켜 급성장하는 러시아 생수 시장에서 위치를 다짐

인베브의 글로벌사업모델

- ▶ 가족단위로 제각각 운영되던 맥주시장에도 통합이 필요하다는 인식 하에 국내 맥주 양조장과 브랜드를 인수하여 통합
- ▶ 인수 시 공동경영을 통한 '부드러운 통합'으로 빠른 경영안정화를 달성
- ▶ 이미 전 세계적으로 인기가 있는 글로벌 브랜드와 해당 로컬 지역에서만 판매되는 로컬 브랜드로 사업포트폴리오를 갖추고 있으며 지역브랜드를 인수 하여 확보한 지역네트워크에 해당 지역 브랜드뿐만 아니라 인베브가 가지고 있는 글로벌 브랜드까지 유통시키면서 매출을 극대화하는 사업모델을 전개(이같은 전략으로 M&A를 지속적으로 전개한 결과 현재 4개의 글로벌 브랜드와 200개가 넘는 현지 로컬 브랜드를 보유)

글로벌 커버리지

□ 글로벌 고객 흡수 (보다폰 - AirTouch(1999), Mannesman(2000))

- 통신사업은 네트워크 설비(망)을 설치하고 서비스를 제공함으로써 수익을 창출하기 때문에 규모의 경제가 중요한 사업
- Airtouch와 만네스만의 인수는 영국과 독일 시장에 시장점유율을 늘린다는 목표 이외에도, 이들이 이미 보유하고 있던 글로벌 네트워크를 확보하여 중복 망을 합리화하는 동시에 고객 풀을 늘려 수익성을 제고한다는 계획 하에서 추진
 - 또한 장비대량구매를 비롯한 규모의 경제도 달성

¹⁾ Bottled water Home&Office Delivery(HOD)

※무선 통신 사업에서 가입자의 증가(특히, 해외가입자)는 직접으로는 곧 수익의 증가일 뿐 아니라 통합된 네트워크와 구축된 고객 풀을 활용하여 국제 로밍 등의 신상품 및 서비스 판매가 가능하게 됨을 의미

보다폰의 글로벌사업모델

- ▶ 통신사업은 1990년대 후반까지 각국의 통신규제로 인해 글로벌 통합이 지연되었으나 보다폰은 1999년부터 2001년까지 업계에서는 선도적으로 M&A를 통해 글로벌 커버리지를 확장하여 고객을 확보하는 한편 경쟁사 진입을 차단하는 전략을 시도(통신산업의 특징 상 가입자 풀 확대는 곧 매출증가와 수익기반 확대를 의미)

□ 글로벌 항공항로 확보 (에어프랑스 - KLM(2004))

- 항공산업에서 항공항로를 확충한다는 것은 매우 어려운 일이기 때문에 M&A를 통한 확보가 가장 현실적인 대안
 - 충분한 글로벌 항로가 확보되어야만 단거리 저가경쟁에서 탈피하고 수익성을 확보할 수 있음
- 2004년 에어프랑스(프랑스)와 KLM(네덜란드)은 항공 여객 산업에서는 최초의 국제 합병으로 단행하여 산업 내 1위 기업으로 급성장
 - 노선통합을 통해 거대 항공 노선 네트워크 구축하여 현재 주요 항공사들이 직면한 저가 항공사와의 경쟁을 비껴 가며 우위를 점함
 - 장거리 국제 노선 운항이 현재 에어프랑스-KLM의 매출 80%를 차지
- 강력한 두 공항 허브 (프랑스 파리의 샤를 드골 공항과 네덜란드 암스텔담의 스키폴 공항)를 바탕으로 고객에게 경쟁력 있는 서비스 제공
 - 효율적이고 간편한 수속과 탑승 등 고객의 항공기 이용을 편리하게 하는 데 공항 허브의 역할이 중요

에어프랑스의 글로벌사업모델

- ▶ 유럽 내 항공산업은 일반협정에서 탈피, 점차 양국간 자유화협정으로 자유화됨에 따라 '일국 일항공사'에서 '일국 복수항공사'로 전환되고 노선이 중복되어 경쟁이 극심해짐에 따라 항공사의 수익성이 악화되어 왔음
- ▶ 에어프랑스는 EU 내 항공산업 자유화와 경쟁심화에 대응하기 위해 네덜란드의 거대 항공사인 KLM과 국제M&A를 시도했으며 에어프랑스와 KLM은 공동구매와 거대 영업망 확충을 통한 시너지 효과로 매출 및 수익이 모두 급상승(2001년 이래 전체 산업적자가 350억달러에 이르는 항공업계에서 에어프랑스-KLM은 2005년 매출 250억 달러, 순이익은 10억 달러를 기록)
- ▶ 또한 두 대표 항공사가 합쳐 글로벌 항로가 충분히 확보되자 단거리 항공로에서 만연하고 있는 저가경쟁에서 탈피하여 수익성을 확보
- ▶ 이같이 국적이 다른 거대 항공사 간 M&A는 업계 최초로 시도되었으며 에어프랑스는 KLM과 통합 이후 산업 내 선두주자로 부상하고 산업 내 통합 움직임을 촉발 (에어프랑스 합병 이후 브리티쉬 항공(영)&이베리아 항공(스), 루프트한자 항공(독)&오스트리언 에어라인(오스트)&스칸디나비아 항공(덴,스,노) 등이 잇따라 합병)

글로벌라이제이션(Glocalization)

□ 글로벌라이제이션 전략

(테스코 - Lotus(1998), Ctw-Network(2003))

- 테스코는 업스트림에서는 글로벌 소싱을 통해 원가를 절감하는 동시에 다운스트림에서는 현지화를 통해 현지 소비자를 만족시키는 '글로벌라이제이션'의 사업모델을 선도, 이를 통해 성장성과 수익성을 동시 획득
- 테스코-로터스의 왕노이 물류센터에서는 크로스도킹 시스템을 갖추어 물류처리 시간을 줄이고 상품검사 기준을 높이는 등 글로벌 스탠더드를 적용

※ '글로벌리제이션(Glocalization)'이라는 단어는 테스코에서 처음으로 사용

- 단순히 세계 시장에서 규모를 확장하여 매출 순위를 높이거나 해외시장에서 물류공세를 통한 시장확대가 이난 다운스트림의 철저한 현지화를 통한 실질적이고 지속 가능한 수익성을 추구
- 태국의 Lotus를 인수한 후 토착상호인 Lotus를 그대로 사용하고 매장 계산대 앞에 태국 지방특산물을 진영

테스코의 글로벌사업모델

- ▶ 테스코는 한 지역에서 과점화를 전개하여 과점이익을 창출해 낸 다음, 이를 기반으로 타 지역의 유통업체를 인수하여 역시 과점화를 전개해 나가는 사업모델을 전개
- ▶ 테스코는 M&A와 제휴를 통해 해외로 진출하면서 업스트림에서는 글로벌 소싱을 통해 원가를 절감하는 동시에 다운스트림에서는 로칼라이제이션을 통해 현지 소비자를 만족시키는 '글로벌리제이션'의 사업모델을 개발, 이를 통해 수익을 창출

※ 월마트와 까르푸는 테스코보다 해외 진출이 빠르고 글로벌 소싱을 통한 원가 절감형 수익창출을 꾀하였으나 로칼리제이션을 간과하여 이문화권에서 실패

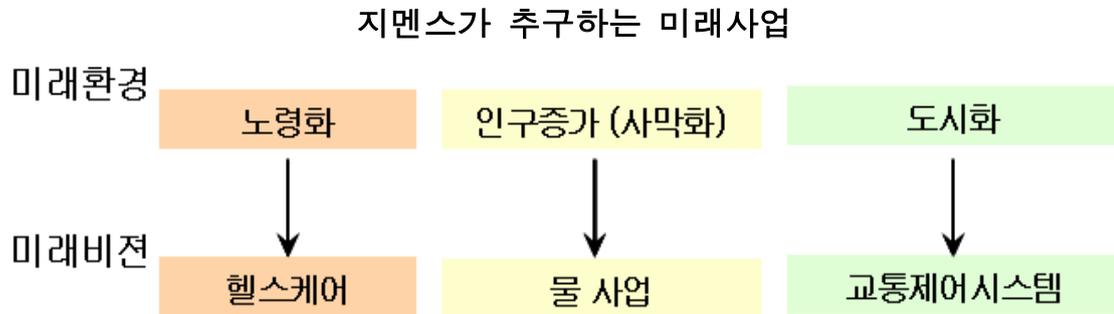
② 신사업 진출

- ▶ 개요: 새로운 성장엔진에 대한 명확한 비전을 바탕으로 성장 로드맵이 있었기 때문에 내실있는 M&A의 전개가 가능

· 지멘스, 도시바, Munich Re

□ 중전기 · IT에서 물, 의료기기로 사업 강화
(지멘스 - US Filter(2004), CTI(2005))

- 지멘스는 향후 미래환경을 노령화, 인구증가(사막화), 도시화로 상정, 각 환경에 맞는 미래비전을 제시하고 사업을 현실화하기 위해 노력
 - 헬스케어, 물, 교통제어시스템이 대표적



- 물 사업에서는 2004년 US 필터 인수(2004)하여 미국의 물 사업에 진입하고 동 사업 내 경쟁자인 미국의 GE를 견제 한데 이어 중국 (CNC), 이태리(Sermagiotto)등 신시장에서도 관련 사업체를 인수
- 지멘스의 전통적인 기계·전기부문에 관한 노하우를 바탕으로 진단기기 분야를 육성하기 위해 상당한 규모의 M&A를 단행
 - CTI (2005, 인수가 10억불), DPC (2006, 인수가 15억불), Bayer의 진단부분(2006, 인수가 50억불)

※ 기술 획득을 위한 인수와 더불어 2005년 브로드캐슬(영국) 등의 료기기 구매 용자를 위한 금융기관을 인수

□ 가전·IT 중심에서 인프라사업(발전설비 포함)을 더욱 확충 (도시바 - WestingHouse (2006))

- 원유가격이 급등하고 화석연료의 환경오염이 심해지면서 새로운 에너지의 해결책으로 원전기술이 다시 대두되기 시작
 - 지구 온난화의 급진전과 이에 따른 피해는 핵발전소 자체의 위험과 패해 가능성을 능가

- 또한 중국이 전국의 전력공급을 위해 원전을 고려하자 향후 원전시장에 대한 기대가 상승
- 이에 따라 도시바는 2006년 원자력발전소의 세계 1위 업체인 영국의 웨스팅하우스를 인수하면서 원전사업의 최강자로 등극

□ 재보험에서 일반보험으로 진출

(Munich Re - Allianz DKV(1996), American Re (1996))

- 재보험회사였던 Munich Re가 처음 직접보험시장에 진출한 것은 선두 기업 알리안츠에 대한 독일정부의 독점규제 때문
 - 독일정부의 독점규제로 인해 알리안츠는 자사의 직접보험부문인 HM (Hamburg Manheimer)를 매물로 내어 놓았으며 이를 Munich Re가 인수하고 나서 이후 DKV(Deutsche Krankenversicherung)를 추가로 인수
- 시장진입은 우연한 기회였으나 재보험시장 산업의 기복이 커짐에 따라 M&A를 통해 재보험 위주의 사업포트폴리오에서 직접보험의 비중을 더욱 높이는 중
 - 1997년 직접보험사업부문의 역량강화를 위해 직접보험부문의 자회사인 Hmburg-Manheimer, DKV 및 Victoria AG를 합병하여 ERGO를 설립
- 2000년 미국에서 생명 재보험 사업을 강화하기 위해 CNA Financial의 생명 재보험 사업부문을 인수하는 등 제품라인과 시장을 확대

③ 산업환경과 경쟁자에 대응

- ▶ 개요: 경쟁자의 전략을 따라 하는 경우로 중요도는 높지 않으나 많은 기업들이 M&A를 하게 되는 계기로 작용

- Norsk Hydro, E.ON, EADS, HP, Sanofi-Aventis, BNP, 디즈니

산업의 과점화에 대응

□ 국가간 에너지 경쟁 격화, 전기 가스 간 통합(교차연료: Cross-fuel) 등의 산업환경에 대응

(E.ON - VEBA+ VIAG(2000), Ruhrgas(2003))

- 에너지 시장의 자유화로 유럽 에너지기업들은 '내셔널 챔피언'을 육성하는 한편 범유럽 에너지 회사를 키우기 위해 국내외 M&A를 통한 규모확장을 지속
- 수입원을 다각화하고, 에너지 기업으로서 글로벌 경쟁력을 높이기 위해 전기와 가스 사업의 합병과 같은 이종 에너지 사업간의 M&A가 활발

2000년 이후 유럽 내 교차 연료 M&A

인수자	피인수자	연도
EDP/ENI (포르투갈/이탈리아)	GDP (포르투갈)	2004
Gas Natural (스페인)	Endesa (스페인)	2005
DONG (덴마크)	Elsam (덴마크)	2006
E.ON (독일)	Ruhrgas (독일)	2006

- 이에 대한 대응으로 독일의 거대복합기업이었던 VEBA와 VIAG가 합병하여 E.ON을 만들고, 지속적인 M&A 전략을 통해 에너지 산업으로의 집중하는 대신 독일 및 유럽에서 과점력을 확보하며 산업 내 1위로 급성장

- E.ON의 형성 후 2001년 독일 최대의 천연가스 공급자인 루어가스의 지분을 인수하기 시작하여 인수가 마무리 된 2003년부터 가스시장에 본격적으로 진출했으며 2002년에는 영국 파워젠을 80억불에 인수 하며 덩치 불리기를 지속

□ 알루미늄 산업의 과점화 환경에 대응

(Norsk Hydro - Vaw Aluminum(2001))

- 세계의 알루미늄산업은 1990년대 후반부터 업계재편이 진행돼 미국의 Alcoa, 캐나다의 Alcan의 2강 과점체계가 형성
 - 특히, 최근엔 알루미늄정제, 알루미늄地金제련 등 수익성이 높은 상층 부문에서 부터 알루미늄압연, 알루미늄소재제품 등의 하층부문을 아우르는 수직통합형 구조를 확보하려는 추세
- 2001년 독일 E.ON사의 금속사업(알루미늄)부문인 VAW Aluminum을 인수하면서 유럽 최대의 알루미늄 생산기업으로 성장
 - 알루미늄 압출(Extrusion)의 대명사였던 Norsk은 알루미늄 압연(Rolling)에서 세계적 위치를 점하고 있던 Vaw를 인수함으로써 제품 라인업을 강화하고 해당부문에서의 규모를 확대
- 현재 세계 알루미늄 산업은 Alcoa, Alcan, Norsk Hydro의 3강 과점 체제로 전개

※ Norsk Hydro의 주력부문은 알루미늄 이외에 본래 석유 및 에너지 부문도 있었으나 에너지 자유화로 해외 메이저업체에 자국산업을 보호하고 국가에너지채피언을 육성하기 위해 노르웨이 정부는 Norsk Hydro의 석유부문을 노르웨이 최대석유기업인 Statoil에 매각하도록 유도

□ 미국독주에 대응, 유럽의 지식자산 업그레이드

(EADS - Matra+ DASA+ CASA(2000))

- 1996년 미국의 록히드 마틴이 로렐을 인수하고 같은 해 보잉이 맥더글러스를 인수하는 등 항공방위산업에서 미국 기업의 거대 과점화가 진행
- 미국위주로 재편되는 항공우주산업에 대응하기 위해 2000년 프랑스의 Matra, 독일의 DASA, 스페인의 CASA가 합병하여 유럽최대의 항공방위업체가 탄생
 - DASA: 다임러크라이슬러의 우주항공엔진부문
- 한편, 유럽의 지식자산을 전략적으로 활용하고 유럽사회의 삶의 질 향상을 도모하자는 것도 EADS 탄생의 주요 목적

겸업화에 대응

□ 다양한 콘텐츠 업종이 통합 (디즈니 - ABC(1996))

- 1996년 미국통신법이 개정됨에 따라 통신과 미디어의 진입장벽 등 다양한 부분에서 규제가 완화
- 규제완화와 함께 디지털화도 급진전되면서 콘텐츠 뿐만 아니라 콘텐츠 배급 플랫폼의 중요성이 확대되었고 이에 따라 방송네트워크, 영화, 케이블 기업 간에 통합 니즈가 증대
 - 새로운 미디어 자산을 통합·확보하지 않을 경우 심리적인 부담을 가지게 되고 추후 콘텐츠 배급이 어려울 가능성이 상존
- 디즈니는 1996년 그간 제휴관계에 있었던 ABC를 인수 한 이래 Fox Family Channel, USweekly, 픽사르 등을 연이어 인수 하며 종합미디어기업으로 도약

□ 방카슈랑스 및 유니버설 बैं킹의 대두 (BNP - BancWest(2000))

- 방카슈랑스를 비롯한 유니버설 बैं킹은 비교적 일찍부터 유럽에서 활발했으나 1990년대 후반부터 미국을 중심으로 타지역으로 확산
- 일찌기 체화한 방카슈랑스 역량을 가지고 2001년 10월 미국 상업은행 BancWest의 지분 55%를 24억 달러에 인수하며 미국시장에 진입
- BancWest를 시작으로 2002년 미국의 United California Bank, 2004년 Community First Bankshares를 인수한데 이어 2005년에는 Commercial Federal Corporation을 인수

※ BNP Paribas의 미국 진출은 방카슈랑스 역량을 바탕으로 미국 내 지주회사를 만드는 한편 미국 내 급부상하고 있는 소매금융역량을 확보하기 위한 시도

□ 하드웨어와 소프트웨어의 융합 (HP - 컴팩(2001))

- IT경기를 주도하던 컴퓨터 산업은 10년간의 고성장을 마감하고 2000년대부터 공급과잉 상황에 봉착하면서 S/W로 확장을 시작
 - PC 제조산업은 서비스 부문을 강화하려는 경향이 강해지고, 소프트웨어 산업에서는 고객니즈에 대응하여 토탈 솔루션을 추구
- HP가 보유하고 있는 기업시장과 컴팩이 확보하고 있는 소비자 기반을 공유하고 규모의 경제를 실현하기 위해 HP와 컴팩이 합병
 - 컴팩의 스토리지, 사업서비스, 소프트웨어 부문의 흡수도 합병을 하게 된 중요한 이유
- 이 합병으로 HP는 업계 1위로 성장하였으나 수익구조개선이나 성장동력 확보 등 성공여부에 대해서는 이견이 존재

- 합병 이후 생산라인과 제품이 중복되는 비효율성을 조정하지 못했고, 양 기업간 문화 통합에는 실패했다는 분석이 다수
- 같은 해 소프트웨어 부문에서 4억7천만 달러에 인수한 블루스톤의 사업도 컴팩트와 시너지를 발휘하지 못해 결국 포기

R&D 부담증가에 대응

□ R&D 부담 증가에 대한 대응 (사노피 - Aventis(2004))

- 제약업계의 시장구조는 매우 세분화되어 있는 반면, 주요 제약회사들은 수익의 대부분을 소수 블록버스터에 의존하고 있어 장기수익원천이 취약
 - 더구나 블록버스터 제품들의 특허권이 2000년 전후부터 최근까지 소멸되어 감에 따라 새로운 약물과 제품 확보의 필요성이 대두되면서 연구개발 효율성을 피하기 위해 M&A를 활용
 - 제약산업에서 신약개발은 위험부담이 크기 때문에 자체 개발보다는 인수가 더욱 효과적
 - 이러한 산업추세에 맞춰 업계 14위이던 사노피는 2004년 세계 제약업계 9위의 Aventis 합쳐 초대형 제약회사를 만들어 매출증대와 R&D 투자효율성 제고를 꾀함
 - 사노피는 300여 번의 크고 작은 인수와 합병을 통해 규모를 확장하거나 파이프라인을 확충하는 전략을 지속적으로 구사
 - 최근 글락소를 인수하려다 실패
- ※ 아벤티스는 원래 스위스의 노바티스에게 인수당하기를 원하였으나 국가의 제약업계를 성장시키려는 프랑스 정부가 일부 개입함으로써 사노피와 아벤티스 간의 결합이 성사

2. 사전준비

① M&A 노하우 습득

- ▶ 개요: 먼저 M&A 노하우, 글로벌경영 노하우를 충분히 익혔기 때문에 거대 해외M&A를 성공적으로 전개 가능
- 미탈, 세멕스, 지멘스, 네슬레, 인베브, BNP, HP, 테스코, Munich Re

동 문화권 기업 인수 후 타 문화권의 대규모 M&A를 시도

□ 국내(남미) → 라틴권 → 구미로 과점지역을 확장
(세멕스 - Southdown(2000))

- 국내에서 과점화를 이룬 이후 스페인, 과테말라 등 비슷한 문화적 맥락을 가진 주변국가에서 국제M&A를 단행하여 과점화를 전개
- 1989년 멕시코 2위 시멘트기업인 Cementos Tolteca를 인수하면서 국내에서의 과점적 지위를 확보
- 1992년 스페인의 최대 시멘트업체인 Valenciana de Cementos와 Sanson 인수를 시작으로 도미니카, 콜롬비아 등 라틴권에서 M&A 실행
- 2000년 이후 미국의 사우스다운을 28억 달러에 인수하여 북미 거점을 확보한 데 이어 이문화권으로 M&A를 전개

□ 마이너 국가에서 연습 후 메이저 국가로 M&A를 본격 실행
(BNP - BancWest(2000))

- 알제리, 바하마, 페루, 뉴질랜드 등 주변국가의 금융기업을 인수하여 글로벌 경험을 축적

- 1997년 뉴질랜드 Laurentian Bank, 바하마의 Trust of the Bahamas 를 인수
 - 그 역량을 바탕으로 미국이라는 거대시장에 진출하여 방카슈랑스시장에 진출하는 한편 미국의 소매시장역량을 흡수
 - 2001년 10월 BNP파리바는 하와이에 본사를 둔 미국 상업은행 BancWest의 지분 55%를 총 24억 달러에 인수
 - BanckWest를 시작으로 2002년 미국의 United California Bank, 2004년 Community First Bankshares를 인수한데 이어 2005년에는 Commercial Federal Corporation을 인수
 - 현재는 미국내 금융지주회사를 설립하려는 계획을 추진 중
- 유럽 → 동유럽 → 미국으로 확대하면서 아시아, 남미로 M&A를 확대 (인터브루 - Ambev(2004))
- 1990년까지 국내 M&A를 일단락 짓고 1990년 초반부터 주변국으로 확장을 시작
 - 인터브루는 1989~1990년에 호가든과 Belle-Vue 등 벨기에 맥주회사를 인수하며 국내에서 과점적 지위를 다지고이후 헝가리, 크로아티아, 네덜란드 등 주변국으로 확장
 - M&A를 통해 브랜드 인지도 높이고 역내 규모를 키운 이후 이를 기반으로 미국, 아시아 남미 등으로 글로벌 확장
 - 암베브와 합병을 하면서 남미 시장을 석권
 - 현재는 포화에 다다른 기존시장에서 탈피하여 중국과 동남아시아 등 신흥시장 공략에 주력
 - 2006년 중국 8위 맥주사 푸지안 세드린 맥주의 정부지분 39.5%를 7억4500만 달러에 인수

※ 피합병기업이었던 암베브 역시 브라질 기업간 합병으로 탄생한 기업으로 국내시장에서 과점력을 가지고 있었으며 과테말라 등 주변국 기업과 국제M&A 경험도 축적

□ 서유럽 → 동유럽 → 아시아 → 미국 등으로 과점지역을 확장
(테스코 - Lotus(1998))

- 해외 진출시장 조사 및 선정에 신중을 기하고 한 번에 1~2개국 이상 확장하지 않으며, 일단 진입한 시장에서 업계 3위 안에 오를 때까지는 그 시장에서 확고한 과점력을 확보
- 유럽에서 시작하여 아시아 그리고 현재 미국 시장까지 점진적으로 유통망을 확대하여 전체 매출의 해외 시장 비중 상승
 - 1997년까지 유럽 주변국 및 동유럽 국가로 진출
 - 1998년 아시아에 본격 진출(태국의 식료품 유통업체 로터스 인수)
 - 1999년 한국 진출(삼성 테스코 홈플러스)
 - 2001년 미국 진출(GloceryWorks 지분 인수)

진출지역 문화 사전학습

□ 이미 구축하여 놓은 글로벌 네트워크를 통해 M&A 대상 지역에 대한 노하우를 기보유

(네슬레 - San Pellegrino(1998), Saint Springs(2002))

- 1900년대 무렵부터 스위스, 영국 등 유럽 뿐만 아니라 미국에서까지 공장을 운영했으며 1, 2차 대전을 겪으면서 해외네트워크를 더욱 확장
 - 당시 '모유를 대체할 수 있는 우유'라는 제품컨셉이 폭발적인 수요를 가져왔으며 세계대전을 거치며 네스카페 상표를 필두로 글로벌 시장 진출 범위를 더욱 확장

- 1990년대 이후 네슬레는 기 확보한 글로벌 네트워크와 브랜드력에 힘입어 San Pellegrino 등 러시아 생수사업 관련 기업 인수 및 이후 지역 내 영업확장도 용이
 - 이미 러시아 생수관련 업체를 인수하기 이전에 Perrier, Vittel, S. Pellegrino 등 네슬레가 보유한 세계적인 생수 브랜드들이 자체 설립한 영업소들을 통해 해당 시장에 진출해 있던 상태
- 생수 이외에도 네슬레는 러시아 시장에서 분유를 비롯한 음료 브랜드로 인지도를 이미 확보

□ 자회사 설립 이후 동종기업 인수 (Munich Re - American Re(1996))

- Munich Re는 미국에 Munich Re America를 미리 설립하여 운영하고 있었던 상태
- 사업경험 축적 이후 1996년 Munich Re는 미국 3위 손해 재보험사인 American Re를 33억 달러에 인수
 - 세계 최대의 재보험 시장인 미국의 비중을 높이기 위해 M&A를 단행
- American Re를 인수 한 이후 이를 기반으로 미국시장을 확장
 - 2000년 미국에서 생명 재보험 사업을 강화하기 위해 CNA Financial의 생명 재보험 사업부문을 추가로 인수 하는 등 제품라인과 시장을 확대하고 리스크 분산에 노력

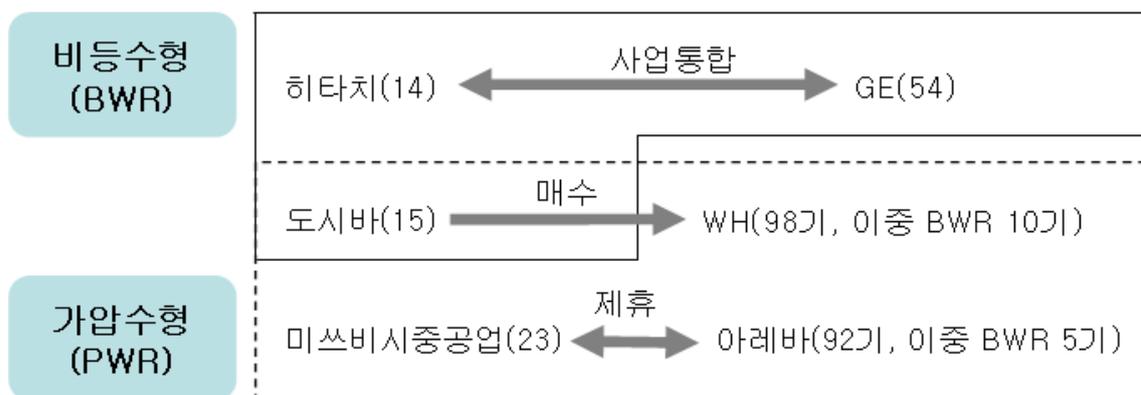
② 사업노하우 축적

- ▶ 개요: 선진기업과의 사전제휴를 통해 진출사업의 노하우를 축적한 뒤 다른 선진기업을 인수하는 경우로 중요도가 낮음
 - 도시바

□ 동맹을 통해 기술 흡수한 후 3자 인수(도시바 - WestingHouse(2006))

- 원전의 한 방식인 비등수형원자로(BWR) 부문에 최초 원천기술을 가지고 있던 GE와 동맹관계를 유지하면서 선진기술을 학습
- 대부분의 일본 원전업체들은 세계적인 수준의 설계능력은 보유하고 있었지만 원천기술이 없어 이들 메이저 업체에서 기술을 도입하여 학습
- 도시바는 이후 가압수형원자로(PWR)부문에서 세계 1위인 웨스팅하우스를 인수
 - 미국과 영국에 도시바뉴클리어에너지 지주회사를 각각 설립하고 이를 통해 2006년 웨스팅하우스의 지분 77%를 약 41억 달러에 인수
- 도시바는 BWR에 주력해 왔으나 최근 부각되고 있는 PWR 부문에서 세계 1위인 웨스팅하우스를 인수함으로써 포괄적 사업기반을 확보하고 세계 3대 원전업체로 급부상
 - 도시바에 대항하기 위해 히타치는 GE와 각자의 원자력부문을 떼어 미·일이 상호출자한 합병회사를 설립했으며 미쓰비시 중공업은 아레바와 PWR 공동개발, 기술협력, 공동수주를 골자로 하는 제휴를 형성
- 2007년 현재 세계 원전시장은 웨스팅하우스를 인수한 도시바, 히타치-GE연합, 미쓰비시중공업-아레바연합의 3파전 양상으로 전개

세계 원전업체의 판도



3. 후속투자

① 후속 M&A

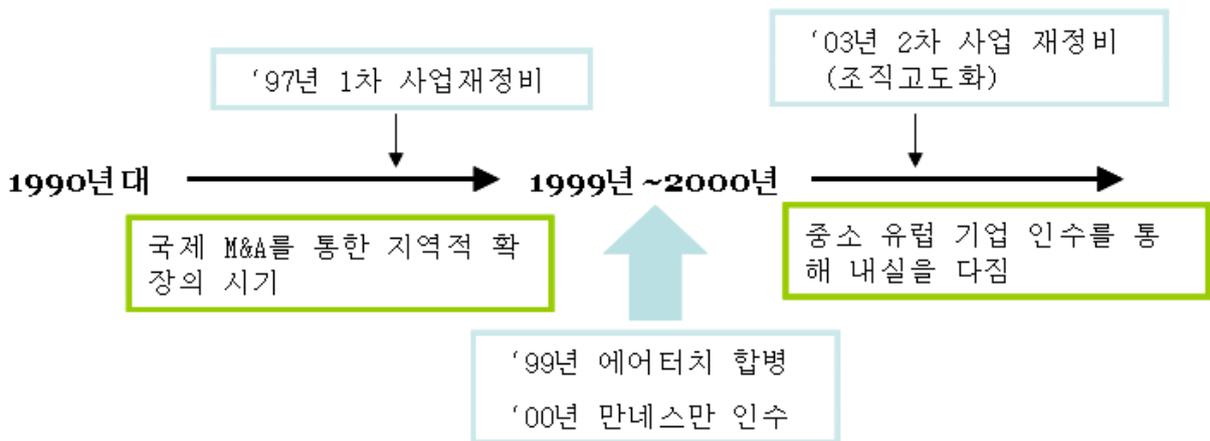
- ▶ 개요: 대규모 M&A 이후 부족한 부분이나 기술력을 보유한 기업을 인수하여 사업구조를 공고히 하고 이전 대규모 M&A의 내실을 다짐
 - 보다폰, 미탈, Nestle, HP

□ 콘텐츠 및 보완기술 흡수

(보다폰 - AirTouch(1999), Mannesman(2000))

- 수평적 M&A를 통해 가입자 풀을 확대하여 규모의 경제 실현한 이후 내실있는 비즈니스 포트폴리오를 구축하기 위해 수직적 M&A
- 1999년 이전에는 해외로 진출하여 가입자 풀을 확대하여 수입원을 늘림으로서 브랜드 파워를 확보하고, 1999~2001년에 해외사업자와의 초대형 M&A를 통해 단기간에 글로벌 선두주자로 위치를 다짐

보다폰의 성장 단계



- 2002년 이후에는 유럽의 중소형 GSM 사업자와의 수직적 M&A 및 무선 인터넷사업 강화에 초점을 맞추어 내실있는 비즈니스 포트폴리오를 구축

- 비방디 유니버설로부터 '비자비'의 지분 50%를 매입하여 자사 산하의 글로벌 콘텐츠 서비스, '보다폰 라이브'로 통합 ,모바일 인터넷 포털을 대폭 강화하고 세계 시장 확산에 주력

□ 소프트웨어 역량 강화

(HP - Compaq(2001))

- 컴팩과의 합병이 실패하고 CEO였던 피오리나가 사임하게 되었으나 이후에도 소프트웨어 역량을 강화하기 위해 적극적으로 M&A를 진행
 - CEO 마크 허드는 2006년 소프트웨어를 핵심사업부문이라고 강조
- 소프트 웨어 산업 및 개인/기업 IT 서비스 부문의 토탈 솔루션을 구축하기 위해 기술력을 보유한 중소기업들을 발 빠르게 인수
 - 트리아톤(2004, IT서비스), 앱아이큐(2005, 스토리지 관리), 트러스트 제닉스(2006, 통합 ID관리), 머큐리 인터랙티브(2006, 관리 S/W)
- 또한 고부가 이미징 서비스와 프린팅, 디지털 사진, 복사 시장으로 진출하기 위해서도 기술형 중소기업 인수에 박차
 - 인디고(2002, 디지털 오프셋 칼라 프린팅), 스냅피쉬(2005, 라인 포토 서비스, 인화 및 스토리지) 등

□ 진출지역 내 입지강화 및 보완기술 흡수

(미탈 - ISG(2004), Arcelor(2006))

- 미탈은 직후 미국의 ISG(International Steel Group)과 아르셀로를 340억 달러에 인수하여 미국과 유럽에서 거점을 확보하고 철강업계 사상 연간 조강 생산량 1억 톤을 최초로 돌파
- 아르셀로 인수 이후 미탈은 지역 내 수직통합과 제품라인업을 보충하기 위해 후속 M&A를 단행

- 2007년 1억 6천만 톤이 넘는 철광석 광산을 보유하고 있는 멕시코의 Sicartsa를 14억 달러에 인수하여 멕시코 내에 수직계열화를 달성하고 안정적인 공급체계를 확보

※ 특히, Sicartsa는 철광석 광산 뿐만 아니라 미니밀 등 다양한 사업모델을 전개하고 있어 미탈은 Sicartsa를 인수하면서 사업포트폴리오 보완에 큰 도움을 받음

□ 신시장으로 진출한 이후 해당 산업 혹은 지역에서 수직계열화 (Nestle - Saint Springs(2002))

- 1990년대에 Source Perrier water를 인수하면서 본격으로 생수사업에 진입한 네슬레는 이후 이태리, 러시아, 영국에서 생수업체들을 인수하여 해당 사업 내에서 지역확장
 - 1998년 San Pellegrino 인수(이태리)
 - 2002년 Saint Springs 인수(러시아)
 - 2003년 허치슨 왓포아 생수사업부 Powwow인수 (덴마크, 프, 영 등)
- 2003년 러시아 최대 생수배달업체이자 보틀링 공장 및 물류센터를 보유한 Clear Water를 인수하여 진출 지역 내 수직계열화를 꾀함
- Saint Springs의 배달사업(HOD)부문과 결합되어 효율적이고 독보적인 유통망을 유럽 최대의 생수 수요 국가인 러시아에 구축하여 보유한 생수 브랜드들의 러시아 내 우위를 선점

② 제 3의 글로벌 플레이어와 제휴

- ▶ 개요: 거대 M&A 이후 글로벌 플레이어와의 네트워크 연대를 통해 사업을 강화하고 안정을 도모하여 거대 M&A의 내실을 다짐
 - LVMH, 에어프랑스, EADS

□ 사업영역 확장 (EADS - Matr+ DASA+ CASA(2000))

- 합병 이후 EADS는 군용비행기, 미사일을 공동개발하고 Maintenance 부문에서도 세계적인 방산업체와 제휴하여 사업영역을 확장
 - 군용비행기, 미사일 부문 제휴사: Finmeccanica(이태리)
 - Maintenance부문 제휴사: Northrop Grumman(미국) 및 러시아의 군수업체
- 이러한 세계 우수한 기업과의 제휴를 통해 미국에 대적할 수 있는 범유럽적인 군수산업체를 구축

□ 자신이 속한 진영의 경쟁력 강화 (Air France - KLM(2004))

- 에어프랑스-KLM은 2004년에 에어 프랑스와 네덜란드 국적기 항공사인 KLM이 상호 합의 하에 합병하여 탄생
- 합병은 두 항공사에게 시장 내 글로벌 협상력을 제고시켜 소속 제휴 그룹(Alliance)의 경쟁력과 항공사 간 협정이 더욱 중요해지는 항공 산업에서 유리한 위치를 선점하는 발판을 마련
- 이 합병으로 에어프랑스, 대한항공 등으로 이루어진 항공 어라이언스 스카이팀에 KLM뿐만이 아니라 또한 기존에 KLM의 협력사였던 Northwest, Continental도 합류
- 스카이팀은 독보적인 시장 선두였던 항공 얼라이언스인 Star Alliance를 추격, 시장 선두자리를 놓고 경쟁
 - 스타 어라이언스: 아시아나, 루프트한자 등의 항공사가 참여

4. 기타 프로세스: 내부 M&A팀 구성 및 피인수기업과의 교류

□ 사내 M&A 조직 활성화

(미탈 - ISG(2004), 지멘스 - CTI(2005), HP)

- ▶ 개요: 사내 M&A팀을 상시조직으로 갖추고 있어 M&A가 경영시스템에 체화되어 있고, 신속한 의사결정과 실행이 가능
- 지멘스는 뮌헨의 본사 내 존재하는 Corporate Finance Merger & Acquisitions부서가 뉴욕과 홍콩/베이징에 지부를 두고 전세계에서 진행되는 M&A거래를 효율적이고 유기적으로 관리
 - M&A거래에 관련하여, 협상, 자금관리, 사정, 인수 후 통합에 이르기까지 전세계에서 진행 되는 M&A를 집행, 관리
 - 이사회외 비경영 이사진인 Burkhard Ischler에 의해 지휘(Managing director, M&A Department of the Central Division Finance)
- HP는 이사회 산하에 인수 위원회(Acquisitions Committee)를 두어 임원급 관리자들이 M&A에 대해 적극적이고 체계적으로 참여
 - M&A 관련 거래에 대한 방침과 이후 통합 과정 계획, 그리고 완료된 거래에 대한 평가를 담당
 - 회계감사위원회長, 인사위원회長 등 최소 3명의 중역으로 구성되며 인수위원회長은 이사회에 의해 임명되거나 인수위원회 내에서 투표로 결정
- 미탈은 CFO 산하에 상시조직으로 있는 M&A팀이 회사의 모든 M&A를 관장
 - M&A팀장은 락시미 미탈(회장)의 아들인 아디티아 미탈
 - M&A팀은 M&A프로세스 모든 과정을 감독하되 기획, 협상에 주력하고, 실사는 주로 회사내부에서 조직된 TF를 활용하고, 자본조달, 법무 등 전문기능은 아웃소싱하여, 적은 수의 조직으로 높은 효율을 발휘

□ 그룹브랜드 아래 피인수된 브랜드의 연합체를 구성하고 개별 브랜드에
 게 독립성을 부여

(디즈니 - ABC(1996), LVMH - Dona Caran(2001))

▶ 개요: 주로 창조적인 산업이나 브랜드력이 중요한 산업에서는 피인수
 기업을 바로 일괄통합 하기보다는 처음에는 독립성을 유지하면서 시
 간을 두고 점진적 교류를 통해 시너지를 창출

- LVMH는 수많은 브랜드를 하나로 융합하지 않고 LVMH 브랜드 휘하
 에 두어 브랜딩을 하되 완벽한 독자성과 자율성을 부여하는 연합체를
 구성

· LVMH는 2001년 적자에 시달리던 미국의 명품기업 도나카란을 인수

- 터치스톤 스튜디오를 인수하며 할리우드에 본격적으로 진출한 디즈니
 는 할리우드의 창의성이 보존되도록 창조적 인사들이 자기 마음껏 컨
 텐츠를 제작할 수 있도록 자율운영권을 부여

· M&A를 통해 창의적 인재를 확보

- 방송국을 인수하면서도 향후 디즈니의 고유 콘텐츠가 유통될 수 있는
 망을 미리 확보하여 브랜드의 가치를 보호

· 브랜드도 그대로 가져감으로써 非디즈니 브랜드로 디즈니 브랜드를
 강화를 꾀함

□ 인수 후 공동경영체제를 유지 (인베브 - Ambev(2004))

- 2004년 세계 4위 맥주업체 인터브루는 세계 5위의 맥주업체인 브라
 질의 암베브를 97억 달러에 인수하며 세계 2위로 급성장

- 합병을 주도했던 인터브루는 암베브측과 통합인베브를 공동경영함으
 로써 시너지를 확보

- 통합 인베브의 경영진(TMT)은 CEO에 암베브의 Carlos Bristo를 포함해서 암베브 경영진 4명과 인터브루 경영진 8명, 외부영입 1명으로 구성
 - 이사회는 인터브루 가족회사인 EPS SCA에서 4명을 추천, 암베브 측에서 4명을 추천하고 이외 6명은 사외독립이사로 구성
- ※ 인터브루보다 먼저 암베브를 인수하려 했던 안호이저 부쉬(업계 1위)는 인수조건에 공동경영을 삽입할 것을 거절하여 인수계획이 실패로 돌아갔었음