

Ⅲ. 주요 경제 현안

1. 외국인의 국내 기업 M&A 활성화

- (M&A환경) 주가, 원화가치 및 부동산 가격의 하락, 기업의 유동성 부족, 구조조정 압력 등 외국인과 국내 기업 모두에게 M&A 유인이 존재함. 그리고 정부는 관련 법규 개정, 고용조정제 도입, 기업투명성 제고 등으로 분위기 조성
- (외국인의 M&A 대상 기업과 시기) 우수 유망망 보유, 지주회사격 기업, 독과점적 영업 기반 보유, 경영 개선 후 고수익 예상 기업을 중심으로, 6~7월경 M&A가 본격화될 가능성이 큼
- (시사점) 구조조정 및 경쟁력 제고를 위해 외국인 M&A를 적극 활용하는 동시에, 적대적 M&A에 대한 사전적 방어책이 시급함

○ 최근의 M&A 환경 변화

- (M&A의 필요성 대두) 최근 가중되고 있는 기업의 구조조정 압력에 대응하여, 소요 자금 확보와 경영 혁신을 도모하기 위해 외국인의 M&A 활용이 불가피해졌음

<외국인의 국내 기업 M&A 환경>

외국인의 M&A 유인	· (환투기 유인) 원화 가치의 저평가로 낮아진 인수 비용 · (주식투자 유인) 국내 기업 주가 하락으로 낮아진 인수 비용* · (토지비용 경감) 부동산 가격 하락으로 투자 가치 상승
국내기업의 M&A 유인	· 국내 유동성 부족, 금융비용 과다, 금융관행의 변화로 인한 자금난 · 대내외적 구조조정 압력
저해 요소	· (규제 온존) 증권거래, 상법, 부동산 취득 등 M&A 관련 규제 · (노동시장 경직성) 정리해고의 법제화 미비 · (경영 불투명성) 기업의 낮은 경영 투명성 · (경제 불안) IMF체제 도입에 따른 외채 부담, 환율, 금리, 연쇄부도 가능성 등 경제 환경의 불안

* 97.12월 기준 국내 상장 기업의 주가수익비율(PER)은 9.75배로 미국의 20배, 일본의 40배에 비해 크게 낮은 수준임

- (M&A관련 환경 정비) 정부는 적대적 M&A까지 가능하게끔 관련 제도를 정비할 예정임

- (투자한도 확대) 외국인의 종목당 투자 한도를 55%에서 98년내에 완전 폐지하기로 예정되어 있고, 1인당 투자한도도 50%에서 대폭 완화할 것으로 예상됨
- (원활한 경영권 취득 허용) 2월 임시국회에서 현재 25% 주식 취득시 의무화되고 있는 공개매수 제도가 완전히 폐지 혹은 완화될 전망이고, 이사회 승인이 필요한 주식 매입 규모도 현행 10%에서 33%로 확대 혹은 폐지될 전망이다
- (사업 환경 개선) 은행, 통신, 부동산 등 업종별 외국인투자 규제를 완화하고, 고용조정제 도입, 기업투명성 제고 방안을 마련함

○ 외국인의 M&A 대상 기업과 시기

- (국내 동향) 97년 11월 이후 쌍용제지, 한화바스프우레탄의 해외 매각 등 외국인의 국내 기업 M&A가 구체화되고 있고, 부실 은행, 완성차업체, 자동차부품업체 등에서도 다각도로 진행되고 있음
- 최근에는 상장 기업에 대한 외국인 총지분 및 동일인 지분 확대와 의결권 행사를 통한 경영권 간섭이 가시화되고 있음
- (대상 기업 유형) 시장 지배력이나 기술 기반을 보유한 기업의 경우에는 우호적 M&A의 대상이 되겠지만, 대기업 집단의 지주회사계 기업은 적대적 M&A의 대상이 될 가능성이 큼

<외국인 M&A의 대상 기업 유형 및 업종>

관심우선순위	기업 유형	해당업종
1	우수한 국내 유통망을 보유한 경우	금융, 유통, 제약
2	대기업 그룹의 持株會社 성격의 기업	그룹별 주력 기업
3	독과점적 영업기반을 가진 경우	자동차, 에너지, 제지
4	기술 기반과 성장가능성이 높은 경우	정보통신, 제약
5	경영 개선 후 고수익이 예상되는 경우	금융, 자동차부품

- 지주회사계 기업의 경우, 외국인은 실질적인 인수·합병을 노리기보다는 국내 대기업 집단이 어떠한 방어비용을 치르더라도 주력기업은 결코 포기하지 않을 것이라는 점을 이용하여 M&A 위협을 가함으로써 주식 매매 차익을 노리는 그린메일(Green Mail)의 가능성도 있음
- (M&A 활성화 시기) 멕시코의 경험에 비추어 본다면 6~7월에 본격화될 가능성이 큰데, 노사문제·관련 법규의 처리·환율·외채 등의 추이에 따라 지연될 수도

있음

- 특히 외국인은 M&A가 구조조정에 기여한다는 분위기를 최대한 조성한 후 본격적으로 참여할 것임

○ 국내 기업에 주는 시사점

- **(화급효과)** 외국인의 M&A로 인해 선진 경영기업 도입을 통한 경쟁력 제고, 외화 자금 조달과 구조조정 원활, 기업 투명성 제고 등의 긍정적 측면도 있지만, 경영권이 불안정하기 때문에 경영권 방어비용이 증가하고 주주들을 지나치게 의식하여 단기적 실적에 치중하게 되는 폐해도 있을 수 있음
- **(대응책)** 구조조정과 경쟁력 제고를 위해 외국인 M&A를 적극적으로 활용하는 동시에, 적대적 M&A에 대해서는 사전적으로 방어하는 전략을 시급히 강구해야 함
 - (적극적 활용 전략) 최선의 M&A 파트너를 선정해야하고, 매각 기업/사업의 가치를 최대한으로 평가받기 위한 전략적 노력이 필요함. M&A 추진 과정에서는 관련 규제 여부를 사전 검토하고, 협상 결렬 시에도 기업정보가 유출되지 않게 보호 장치(협약)를 마련하는 것에 유의해야 할 것임
 - (경영권 방어 전략) 적대적 M&A로부터 경영권을 사전적으로 방어하는 데 주력해야 함. 국내 기업의 현실에 비추어 활용 가능한 방안은 투자자 관리(IR), 외국 기업과의 협력 강화, 스톡옵션제, 정관 개정 등으로 비교적 제한되어 있음. 특히 적대적 M&A의 경우 이미 알려진 M&A 전략을 반복하지 않으며, 거의 성사 단계에서야 적대적 M&A 여부가 드러난다는 점에서 항상적인 방어책이 필요함

(김희성, 강용중)