

(2) 外國人에 의한 M&A 可能性

- (現況) IMF와 공식 합의한 양해각서 및 외국인 주식 투자 한도 확대로 인하여 외국인이 국내기업을 대상으로 M&A를 시도할지에 대한 관심이 고조되고 있음
- (展望) 우호적 M&A는 활성화되고 있으나 외자도입법과 증권거래법 등으로 인하여 적대적 M&A는 사실상 불가능하기 때문에 급격한 증가추세를 전망하기 어려움. 단, 내년중 외국인 주식 투자 한도가 55%로 상향 조정되면 M&A의 가능성은 높아질 것임
- (對應方案) 기업은 경영권 방어를 위해 재무구조의 건실화, 주가관리, 지분관리, M&A 방어책 마련 등이 필요하며, 정부는 기업의 소유분산을 장려하는 제도를 수정 보완해야 할 것임

양해각서, 외국인 주식 투자 한도 확대로 인하여 외국인의 국내기업 M&A 관심 고조

- (현황) 외국인이 국내기업을 대상으로 M&A¹⁾를 시도할지에 대한 관심이 고조되고 있음
 - (IMF와 공식 합의한 양해각서) 외국인의 국내기업에 대한 적대적 M&A를 허용하는 내용의 법안을 연내 국회에 제출키로 약속함
 - (주식 투자 한도 확대) 지난 11일 외국인 1인당 주식 투자 한도가 7%에서 50%로 대폭 확대되었고 내년중 55%로 상향될 예정임
- (展望) 우호적 M&A는 활성화되고 있으나 각종 법률적 제약으로 적대적 M&A는 사실상 불가능하기 때문에 급격한 증가추세를 전망하기 어려움. 단, 내년중 외국인 주식 투자 한도가 55%로 상향 조정되면 M&A의 가능성은 높아질 것임
 - (현재까지의 외국인의 국내기업 M&A 사례) 97년 3월 외국인에 대한 구주 취득이 허용된 이후 외국인의 우호적 M&A는 급격히 증가하였음
 - 외국인에 대한 국내기업의 우호적 M&A는 제조업과 비제조업으로 나누어 볼 때 건수별로는 비슷한 수준이나 금액

1) M&A란 기업의 전부나 일부를 매매하는 행위로 이러한 매매는 우호적 또는 적대적으로 이루어질 수 있음. M&A는 경영권 찬탈의 위협을 줌으로써 방만한 경영과 비효율성을 사전에 방지하여 경영진으로 하여금 자본의 효율성 향상에 매진시키는 순효과가 있는 반면 무분별한 사업확장과 투기 행위 등의 부정적 효과도 있음

각종 법률적 제약으로 M&A의 증가세는 현재 희박하나 외국인 주식 투자 한도가 55%로 상향 조정되면 가능성이 매우 높아질 것임

- 기준으로는 非제조업이 80%를 차지하고 있음
- 미국 코카콜라社에 의한 OB맥주의 음료사업권 인수, P&G사의 쌍용제지 인수 등이 대표적 사례임
 - 한편 외국인들이 상당량의 주식을 변칙 매집한 뒤 기존 대주주를 위협하여 이를 우호적인 M&A로 위장하는 경우도 있음
- (외자도입법) 외국인 투자와 외자도입에 관한 법률에 따르면 외국인의 구주 취득은 허용하나 우호적 M&A만을 인정하기 위해 지분 10%이상 취득시 이사회 결의를 거치도록 하고 있음
- 이사회 동의를 받지 못하면 주주명부에 등재가 불가능해 주주로서의 자격을 부여받지 못함
 - 따라서 외국인들이 자유롭게 시장에서 취득할 수 있는 투자한도는 여전히 9.99%라고 증권감독원이 유권해석을 하였음
- (증권거래법) 내국인이든 외국인이든 25%이상의 지분을 취득하면 의무적으로 50%+1주까지의 주식을 공개 매수토록 하고 있음
- 따라서 외국인의 경우 50%까지만 주식을 취득할 수 있는 만큼 50%+1주 매입은 원천적으로 불가능함
- (예외사항) 다수의 외국인이 한 기업의 주식을 매입하여 적대적 M&A를 시도하는 경우에는 이를 저지할 수 있는 법적 수단은 없는 상태임
- (외국인의 관점에서 본 M&A시의 장애요인)
- M&A이후 필연적으로 뒤따르는 정리해고가 여의치 않은 상황임
 - 외국인의 국내 주식투자가 대부분 펀드 형태로 이루어지고 있어 M&A 시도시 자금제공자들의 합의 도출이 필요
 - 불투명한 경제 환경과 불안정한 환율 등도 M&A의 장애요인으로 작용하고 있음
- (외국인의 관점에서 본 M&A시의 용이한 점) 큰 폭의 주가하락과 환율상승으로 M&A시 외국인이 지불해야 할 비용이 매우 낮아졌음
- (종합판단) 현재까지는 양자간의 우호적 M&A만 가능하고 개개인에 의한 적대적 M&A는 불가능한 상태임. 단, 다수에 의한 적대적 M&A의 가능성은 있음

- 지금의 금융위기 상황에서 경영권 탈취를 위한 적대적 M&A 가능성은 많지 않으나, 충분한 자금력과 M&A 노하우가 많은 외국인들은 주가 상승을 노린 투기 목적으로 M&A를 시도할 가능성은 충분히 있음
- 한편 외국인 주식 투자 한도가 55%로 확대되는 내년에는 지금보다 쉽게 적대적 M&A를 추진시킬 수 있어 이에 대비한 국내 기업들의 대응책이 필요해질 것임

기업은 재무구조의 건실화, 주가관리, 지분관리, 기타 M&A 방어책 마련이 필요하며, 정부는 대기업의 소유분산정책을 수정할 필요가 제기됨

○ 企業과 政府의 對應方案

- (재무구조의 건실화)

- 부채 비율을 낮추고 자기자본 비율을 높이고 수익률을 극대화하여 최대한 주가를 끌어올림으로써 M&A에 드는 비용을 높여야 함
- 이는 앞으로 도입 예정인 국제회계기준에 대비한 대응책도 됨

- (우호 세력의 지분 확대)

- 우선 대주주의 소유지분을 확대하는 것이 가장 중요함
- 스톡옵션이나 스톡퍼처스(임직원들에게 회사가 일정비율에 따라 주식을 무상으로 지급하는 제도), 우리사주 확대 등 자체적 경영권 방어 노력이 필요함
- 경영의 투명성 제고, 기업공시의 강화 및 배당 확대 등을 통하여 우호 세력을 미리 확보하는 전략이 필요함

- (기타 대비책 마련)

- 회사정관의 개정 및 주식거래 권한 부여²⁾ 등 다양한 인수방어 전략을 수립해 놓는 것도 중요하며 M&A관련 전문가 확보도 시급함

(김 찬 진)

2) 회사정관의 개정을 통하여 M&A 시도자로 하여금 인수시 지불해야 하는 비용 또는 시간적 노력 등을 높여 인수의 장점을 미연에 줄이도록 하는 것임. 주식거래 권한 부여(Poison Pill)는 신주인수권 등의 특수한 권리가 부여된 증권을 보통주주에게 배당의 형태로 나누어 주고 M&A 분쟁이 일어나면 소유하고 있는 신주인수권을 매수자에게 프리미엄을 붙여 매각할 수 있거나 합병후의 신주를 매우 낮은 가격에 인수할 수 있는 권리를 주는 것임