

경쟁국 對유럽 M&A

현황 및 시사점

- 1편 -

목 차

| | |
|-------------------------|---------------|
| 요 약 | 1 |
| <hr/> | |
| I. 유럽 M&A 시장 | 2 |
| <hr/> | |
| 2 | 1. 유럽시장 개황 |
| 4 | 2. 국가별·분야별 특징 |
| 7 | 3. 경쟁국 동향 |
| | |
| II. 독일 | 15 |
| <hr/> | |
| 15 | 1. 국경간 M&A 동향 |
| 18 | 2. 한·중·일 진출동향 |
| 41 | 3. 우리기업 진출방안 |
| | |
| III. 영국 | 46 |
| <hr/> | |
| 46 | 1. 국경간 M&A 동향 |
| 48 | 2. 한·중·일 진출동향 |
| 68 | 3. 우리기업 진출방안 |

요 약

2014년 상반기 유럽 M&A 시장은 글로벌 금융위기 이후 최대 규모를 나타내며 글로벌 기업의 격전지로 재부상했다. 특히 의료·제약, 통신 부문에서 10억 유로를 상회하는 ‘메가딜’이 속속 등장하면서 거래를 주도하고 있다.

국가별로 M&A 유망분야를 살펴보면, 영국은 향후 대규모 교통 인프라 투자를 계획하고 있어 관련기업 인수 시 프로젝트 참여가 수월해질 전망이다. 독일의 경우 자동차부품 기업 M&A를 통해 글로벌 브랜드로의 납품 가능성도 타진할 수 있을 것으로 보인다. 또한 프랑스에서는 IT 서비스와 더불어 와이너리(Winery)¹⁾가 주요 M&A 분야로 부상해 눈길을 끈다. 그밖에 네덜란드 첨단 기술기업 혹은 이탈리아 제약업체를 인수함으로써 까다로운 지적권 및 인증 제도를 우회 돌파하는 방안으로도 활용 가능하다.

이와 함께 최근 중국과 일본이 경쟁적으로 유럽기업 M&A에 열을 올리고 있어 관심이 쏠리고 있다. 중국기업들은 정부의 정책적 지원을 등에 업고 에너지, 물류 등 기간산업 위주로 유럽기업 인수에 나섰다. 일본의 경우 최근 대외 M&A를 고령화와 내수 부진의 돌파구로 삼고 있다. 이처럼 경쟁국들이 유럽에서 활발한 모습을 보이는 반면 우리나라는 거래 규모 뿐 아니라 분야의 다양성에서도 절대적 열세를 면치 못하는 실정이다.

이러한 상황에서 2013년 동국실업의 독일기업 인수 성공사례 이후 우리 중소·중견기업 사이에서 유럽 M&A에 대한 관심이 고조되고 있다는 사실은 고무적이다. 또한 인수 과정에서 KOTRA 글로벌 M&A 지원센터를 적극 활용했다는 점도 우리기업들이 참고할 만하다. 최근에는 국민연금과 코퍼펀드²⁾를 조성해 M&A 자금을 확보하는 중견기업이 속속 나타나 눈길을 끈다.

향후 유럽경기가 본격적으로 회복되면 알짜기업을 저가에 인수할 수 있는 가능성은 낮아질 전망이다. 따라서 기술력과 브랜드, 현지 유통망을 일거에 획득 가능한 절호의 기회를 놓치지 말아야 할 것이다. 주변 경쟁국 동향을 예의주시하면서 이제는 유럽 M&A 시장에 승부수를 던져야 할 시점이다.

1) 와인 양조장

2) 코퍼펀드(Corporate Partnership Fund) : 해외 M&A를 위해 국민연금 등 연기금과 공동 투자하는 사모펀드



유럽 M&A 시장

1. 유럽시장 개황

□ 거래 현황

○ 최근 對유럽 M&A 회복세

- 2014년 상반기 유럽기업 대상 M&A 전체 규모는 3,332억 유로로 전년동기 대비 30% 증가하면서 2008년 이후 최대치 기록
- 글로벌 금융위기로 인해 2009년 M&A 거래 규모가 전년대비 절반 이하로 급감했으나 2013년 2분기부터 서서히 2008년 실적을 회복 중

<유럽기업 대상 M&A 실적 추이>

(단위: 건, 십억 유로)

| 구분 | 유럽기업 대상 M&A ³⁾ | |
|------------|---------------------------|-------|
| | 건수 | 금액 |
| 2008년 | 5,608 | 680.8 |
| 2009년 | 3,776 | 332.9 |
| 2010년 | 4,908 | 481.9 |
| 2011년 | 5,554 | 519.0 |
| 2012년 | 5,429 | 559.0 |
| 2013년 | 5,762 | 482.8 |
| 2014년(상반기) | 2,816 | 333.2 |

자료원: Mergermarket

○ M&A 대형화 추세

- 2014년 상반기에 유럽기업 대상 M&A 거래 규모는 늘어난 반면 건수는 2,816건으로 전년동기 대비 1% 증가에 그침.
- 이는 최근 세계적인 메가딜(Mega Deal) 증가 추세와 마찬가지로 對유럽 M&A 규모가 대형화되고 있음을 의미함.

3) 유럽 내(IN-IN) M&A와 해외기업의 유럽기업 대상(OUT-IN) M&A 합계

□ 對유럽 M&A 증가 요인

- 재정위기 장기화로 매물 증가
 - 2010년 본격화된 유로존 재정위기가 장기침체로 이어지면서 M&A 시장에 다수의 기업들이 매물로 등장한 바 있음.
 - 특히 그리스 등 남유럽 국가들이 긴축재정의 일환으로 정부자산 매각을 확대함에 따라 해외 기업들의 인수 증가
- 저평가된 유망기업 인수 확대
 - 한편 최근 유럽 경기에 대한 긍정적인 전망이 확산되면서 기업이익이 회복 될 것으로 예상되는 반면 아직까지 인수가격은 상대적으로 낮은 상황
 - 이에 따라 경기회복이 가시화되기 전에 저렴한 가격에 유럽기업 인수기회를 포착하려는 경향도 나타나고 있음.
- 금융·세제 측면 유인
 - 세계적인 저금리 기조로 인해 인수자금 조달이 용이해졌다는 점도 M&A 증가 원인으로 꼽을 수 있음.
 - * 유럽중앙은행(ECB)⁴⁾은 2014년 9월 0.05%로 기준금리 인하, 영국(0.5%), 일본(0.1%) 등 주요국 중앙은행도 초저금리 기조를 유지
 - 또한 미국기업들은 특히 조세 절감 목적으로 유럽기업을 인수하는 경우가 다수임. 이는 영국(22%), 아일랜드(12.5%) 등 유럽 법인세율이 미국(39.1%)의 절반 수준에 불과하기 때문

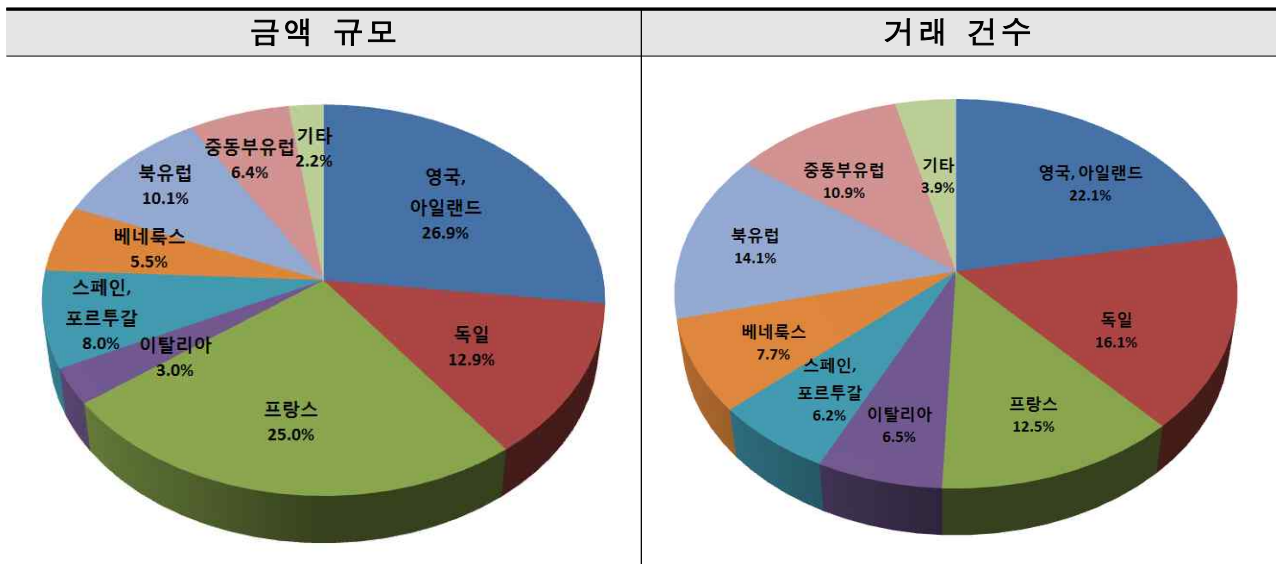
4) European Central Bank

2. 국가별·분야별 특징

□ 국가별 동향

- M&A 최다 대상국은 영국, 아일랜드
 - 전년에 이어 2014년 상반기에도 영국 및 아일랜드 기업 대상 M&A가 유럽 전체 거래 규모의 26.9%, 거래 건수의 22.1%로 최대 비중을 차지함.
 - 거래 규모 기준으로 프랑스(25.0%), 독일(12.9%) 등 주요국이 뒤를 이음.
- 이탈리아, 네덜란드기업 인수는 감소세
 - 반면 이탈리아(5.8%→3.0%), 베네룩스 국가(8.7%→5.5%)의 경우 전년동기 대비 유럽 내 M&A 비중이 감소함.
 - 이탈리아는 2013년 OUT-IN M&A 급증에 따른 기저효과, 네덜란드의 경우 일본발 메가딜 감소가 원인으로 꼽힘.

<국가별 對유럽 M&A 비중>

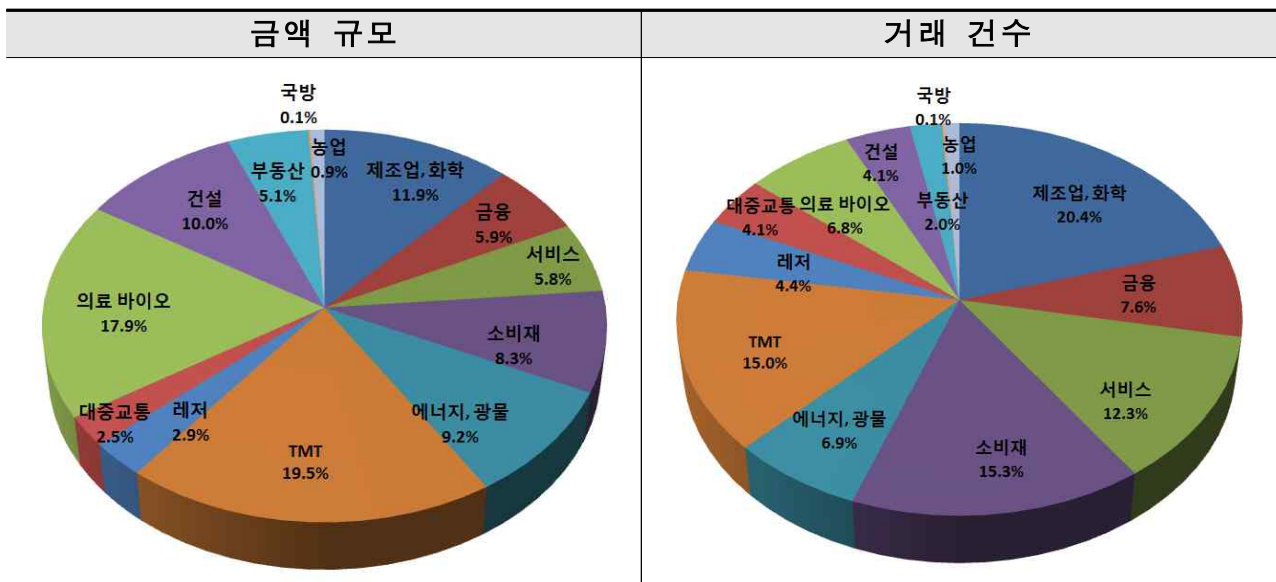


자료원: Mergermarket

□ 주요 분야

- 최근 의료·제약 부문에 메가딜이 집중됨.
 - 2014년 상반기 최대 규모 딜은 미국 Medtronic의 아일랜드 의료장비 기업 Covidien 인수 건(339억 유로)
 - 최근 제약부문 대형 거래는 2014년 7월 미국 Abbvie의 아일랜드 Shire 인수 건(540억 달러)이며 이러한 메가딜의 증가는 M&A를 통해 규모의 경제를 실현하려는 대기업의 의도가 반영된 결과로 평가됨.
- TMT⁵⁾ 부문에서도 다수의 거래 발생
 - 전년에 이어 2014년 상반기에도 M&A 금액 기준 TMT 분야가 상위 10대 거래 중 4건을 차지
 - 특히 통신 부문에서 M&A가 다수 발생했으며 향후에도 지속적인 거래가 이루어질 것으로 전망됨.

<산업별 對유럽 M&A 비중>



자료원: Mergermarket

5) TMT : 기술(Technology), 미디어(Media), 통신(Telecommunications) 산업

- 제조업, 화학은 향후 거래증가가 기대되는 부문
 - 2014년 상반기 제조업 및 화학 부문 M&A 금액은 395억 유로로 전년동기 대비 60% 증가함. 이는 셰일가스 개발 등 유럽 에너지 부문의 변화에 기인

<2014년 상반기 유럽 상위 10대 M&A(금액 기준)>

(단위: 백만 유로)

| 순위 | 상태 | 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 |
|----|------|--------------------|-----------------------------|---------|--------|
| 1 | 진행 중 | Medtronic Inc | Covidien Plc | 의료·제약 | 33,916 |
| 2 | 진행 중 | Holcim Ltd | Lafarge SA | 건설 | 28,806 |
| 3 | 진행 중 | Altice SA | SFR SA | TMT | 17,000 |
| 4 | 완료 | Actavis Plc | Forest Laboratories Inc | 의료·제약 | 16,813 |
| 5 | 진행 중 | Novartis AG | GlaxoSmithKline Plc | 의료·제약 | 10,506 |
| 6 | 진행 중 | Bayer AG | Merck & Co | 의료·제약 | 10,197 |
| 7 | 진행 중 | Oi SA | Portugal Telecom SGPS SA | TMT | 8,663 |
| 8 | 진행 중 | Liberty Global Plc | Ziggo BV(71.5% 지분) | TMT | 8,043 |
| 9 | 완료 | Vodafone Group Plc | Grupo Corporativo ONO SA | TMT | 7,200 |
| 10 | 완료 | Volkswagen AG | Scania AB(37.4% 지분) | 제조업, 화학 | 6,660 |

자료원: Mergermarket

3. 경쟁국 동향

(1) 중국

가. 유럽기업 M&A 현황

□ 거래 현황

- 2007년 이후 중국의 對유럽 M&A는 증가세
 - China Daily에 따르면, 2012년 중국의 유럽기업 M&A는 78건, 106억 달러로 2007년 대비 1.7배 증가함.
 - 특히 2008년에는 對유럽 M&A 규모가 254억 달러로 10년 만에 최고치를 기록했으며 이후에도 2010년을 제외하면 매년 100억 달러 이상을 유지

<중국의 유럽기업 M&A 실적 추이>

(단위: 건, 백만 달러)

| 구분 | 유럽기업 대상 M&A | |
|-------|-------------|--------|
| | 건수 | 금액 |
| 2007년 | 25 | 6,394 |
| 2008년 | 35 | 25,407 |
| 2019년 | 34 | 12,080 |
| 2010년 | 48 | 4,710 |
| 2011년 | 73 | 15,639 |
| 2012년 | 78 | 10,566 |

자료원 : China Daily Europe(2013)

- 중국의 對유럽 FDI 투자도 2008년 이후 급속도로 증가하는 추세를 보임.
 - 2012년 투자 규모는 2,000개 기업, 315억 달러로 2008년 대비 8.9배 증가했으며, EU 순유입액은 35억 유로에 달함.
 - 이에 따라 EU는 홍콩에 이어 중국의 제2위 투자대상국으로 부상함.
 - * 반면 동기간 중국의 전체 FDI 규모는 1.9배, 홍콩, 아세안, 미국 등 기존 주요 국가로의 투자는 각각 1.6배, 3.4배, 6.1배 증가에 그침.

- 국제 사모펀드 A캐피탈에 따르면 2012년 중국기업의 對EU M&A 규모는 약 126억 달러로 추정되며, 2년 연속 중국기업의 최대 M&A 지역으로 부상
 - 對EU 대규모 딜의 대부분은 M&A 추진 여력을 보유하고 자금 조달이 용이한 국유기업이 주도함.

- 중소기업들도 M&A를 활발히 진행하고 있으나 인수합병 대상기업의 규모는 연매출액 1,000만 유로 내외로 건별 규모가 미미한 수준
 - 국유기업은 자금규모, 정책 및 대상 분야 등에 구애받지 않는 편이나 중소기업은 주로 기술 또는 간단한 생산시설 확보를 위해 인수합병을 추진함.

□ 주요 분야

- 對유럽 M&A 주요 분야는 제조업, SOC⁶⁾, 에너지 및 광업, 금융, IT 등
 - 2012년 제조업 분야 M&A 금액은 18억 1,000만 달러로 전년대비 1.8배 증가하면서 전체의 29.5% 비중을 차지
 - 제조업 분야에서 생산비용 통제 경험이 풍부한 중국기업이 수익률이 낮은 유럽 제조기업을 인수하여 현지 시장에서 유리한 위치를 선점하고자 하는 목적이 강함.

□ 최근 동향

- 2000년대 초반부터 유럽 각국은 투자유치를 위해 다양한 정책을 실시함.
 - 법인세 감면, FTA 관세 혜택, 수입설비 면세, 취업 창출 시 인센티브 제공, 토지 및 기초설비 비용 보조 등

- 관련 정책을 적극적으로 활용, 유럽 최대의 M&A 투자가로 부상
 - 중국은 2003년 미국을 제치고 독일기업의 최대 인수국가로 부상했으며 2008년에는 EU 전체의 인수합병 건수 1위 국가에 등극⁷⁾

6) Social Overhead Capital

7) 안후이성 정책연구센터(http://www.dss.gov.cn/news_wenzhang.asp?ArticleID=176092)

- 주식 매입 형태 비중이 높은 편
 - 2012년 중국의 對유럽 투자 금액의 58%가 주식 매입 형태
 - 2010년 이후 중국기업들은 EU지역 대형 프로젝트 투자 시 현지 기업과의 협력이 중요하며, 특히 에너지, 전력, 인프라 등 외국기업 진출에 민감한 산업에서의 인수합병이 필요하다는 것을 경험을 통해 학습
 - 주식 소량매입 형태로 진출할 경우 인수합병 심사수준을 완화할 수 있고 향후 협력 시에도 유럽의 선진 경영관리 경험을 활용 가능하다고 판단
 - * 중국국가전력망사는 포르투갈 Redes Energeticas Nacionais(국가전력망)의 주식 25% 인수
 - * 중국투자공사는 영국 Thames Water의 주식 8.68%와 Heathrow 공항 주식 10% 인수
 - * 산동중공업은 지게차 제조 유럽 1위, 세계 2위의 독일 Kion Group GmbH의 주식 25% 매입

- 유럽 주요국에 집중 투자
 - 2012년 기준, 중국은 서유럽의 경우 영국, 독일, 프랑스, 남유럽은 포르투갈, 이탈리아에 주로 투자
 - 특히 영국의 경우 47억 4,000만 달러로 유럽 전체 M&A 금액의 44.9%를 차지했으며 독일(20억 달러), 포르투갈(9억 9,500만 달러), 이탈리아(7억 3,700만 달러) 등이 뒤를 이음.

<중국의 주요 국가별 M&A 실적 추이(2012년)>

(단위: 백만 달러, %)

| 대상국 | M&A 금액 | 유럽 내 비중 |
|------|--------|---------|
| 영국 | 4,740 | 44.9 |
| 독일 | 2,004 | 19.0 |
| 포르투갈 | 995 | 9.4 |
| 이탈리아 | 737 | 7.0 |
| 스위스 | 700 | 6.6 |
| 프랑스 | 516 | 4.9 |
| 네덜란드 | 186 | 1.8 |

자료원 : China Daily Europe(2013)

나. 對유럽 M&A 활성화 배경

□ 정책적 요인

- 중국 정부와 EU에서 정책적으로 양측 기업간 인수 합병을 장려
 - 2020 중-EU 협력 전략계획⁸⁾, 제 16회 중-EU 정상회담(2013년 11월) 등을 통해 양측 간 투자보호, 시장진입, 공정경쟁 환경, 국유기업 청렴도 관련 사항에 대한 협의
 - 투자보호 분야에서 중국이 국유기업 청렴도 제고 측면에서 EU의 요구를 반영했으며 시장진입과 공정경쟁 환경 조성에서는 양측의 이해가 일치
- 중국의 해외 M&A 규제 완화
 - 최근 중국 정부는 자국기업의 해외 M&A 승인 거래액 기준을 종전 1억 달러에서 10억 달러 이상으로 대폭 완화하여 소규모 인수가 원활해짐.
- 유럽 정부구매합의(GPA⁹⁾) 수정
 - 2013년 11월 유럽의회에서 정부구매합의 수정본이 정식 통과되었으며 주요 수정 내역은 아래와 같음.
 - * 국제공공구매 규정과 투명도 제고
 - * 시장진입 기회 제고 : EU 중앙정부까지 진출을 허용할 예정
 - * 개발도상국의 가입과 권익을 위해 편익 제공 : 수정본에서는 서비스산업의 구매 범위를 확대하고 기존의 차별 규정을 삭제함.

□ 기업경영 측면

- 금융위기 이후 유럽기업들은 이윤 감소, 자금 부족 등에 직면하면서 인수 합병 비용이 감소함.
 - 중국기업과의 인수합병을 통해 자본 도입 및 경기 활성화 모색

8) China-EU 2020 Strategic Agenda for Cooperation(<http://www.douban.com/group/topic/46360439/>)

9) Government Procurement Agreement

- 에너지 부족에 대한 대응
 - 중국의 에너지 소비량이 급속도로 증가하고 있고, 에너지 공급 분포가 균일하지 않는데 따른 에너지 부족 문제 해결

- 기술 및 기술인력, 지재권 확보
 - 중국은 자국 기업이 취약한 부문에서 선진기술 도입을 추진 중이며 해외 기술 관련 규제(기술양도 제한, 지식재산권 법률 준수 등)에도 대응책 모색

- 현지 생산 및 판매 기반 마련을 통한 신규시장 개척
 - 對중국 반덤핑 및 각종 비관세장벽으로 인해 가격경쟁력 활용이 어려운 상황에서 M&A를 통해 돌파구 마련

- 인수합병 기업의 브랜드 인지도나 영향력을 바탕으로 현지 내수시장 진출
 - 현지 브랜드 및 영업인력을 활용하여 단기간에 진출 가능

(2) 일본

가. 유럽기업 M&A 현황

□ 거래 현황

○ 2009년 이후 對유럽 M&A 증가

- 일본의 유럽기업 M&A 규모는 2009년 9,049억 엔에서 2013년에는 11월 누계 1조 6,209억 엔으로 확대됨.
- 이는 유럽 재정위기에 따른 對유럽 M&A 활성화의 영향으로 판단됨.

○ 국가별 투자는 영국이 최대

- 對영국 투자액은 전년대비 12.1% 증가한 133억 달러를 기록
- 대형 광고기획사 덴츠(電通)의 Aegis 그룹(광고대리점) 인수 건(43억 달러), 스미토모(住友) 상사의 Sutton&East Surrey Water(수도업) 5억 달러 인수 건 등 대형 거래 성사

<일본의 유럽기업 M&A 실적 추이>

(단위: 건, 억 엔)

| 구분 | 유럽기업 대상 M&A | |
|--------------|-------------|--------|
| | 건수 | 금액 |
| 2009년 | 72 | 9,049 |
| 2010년 | 76 | 9,490 |
| 2011년 | 96 | 27,029 |
| 2012년 | 112 | 18,140 |
| 2013년(1-11월) | 103 | 16,209 |

자료원: RECOF

○ 2014년에도 대형 M&A 덜 진행

- 2014년 1월 대형 주택설비 업체 Lixil가 독일 Grohe 인수계획 발표(40억 달러)
- 2월에는 신닛테츠스미킨(新日鐵住金)이 Arcelor Mittal과 함께 독일 철강기업 ThyssenKrupp로부터 미국 소재 강판 공장을 약 16억 달러에 인수하는 등 메가딜이 성사됨.

□ 주요 분야

- 서비스업 비중이 높은 편
 - 2013년 기준 해외 M&A 업종별 실적은 서비스업(491억 달러) 비중이 제조업(114억 달러)보다 높음.
- 그러나 對유럽 인수 대상 업종은 의료, 금융, 서비스, 자동차 등으로 다양해 분야를 특정하기는 어려움.

□ 최근 동향

- 글로벌시장 점유율 확보 목적의 M&A 활성화
 - 단순한 글로벌화가 아닌 시장에서의 우위 확보를 위한 적극적인 성장전략 차원에서 추진되는 경향이 두드러짐.
 - 과거에는 M&A에 소극적이던 기업들도 성숙시장 점유율 확보를 위해 기업을 인수한 사례가 있음.
 - * 일본 ATM기 및 정보처리기계 제조업체인 Glory의 영국 Talaris Topco 인수(2012년, 약 858억 엔, 주식 취득)가 대표적임.

※ Glory의 Talaris Topco 인수 사례

- Glory는 세계 금융기관용 입출금기 시장의 40%를 점유한 Talaris Topco를 인수하기 위해 매수 당시 자사 시가총액에 필적하는 매수 금액을 지급함.
- 이에 따라 Glory는 기존에 Talaris Topco가 보유하고 있던 제품과 유럽 22개국에 분포한 판매/서비스망을 획득할 수 있었음.
- Lixil 그룹의 독일 주택설비기기(住設機器) 분야 대형 기업 Grohe 인수도 이와 비슷한 예로 내수기업의 해외시장 진출전략 강화라 할 수 있음.

- 신흥시장 진출전략으로 M&A 활용
 - 제3국 시장 진출을 위해 해당 지역에서 점유율을 확보한 유럽기업을 인수하는 경우임.
 - * Takeda(武田) 약품공업의 영국 Nycomed 인수(2011년, 1조 1,086억 800만 엔, 주식 취득)가 대표적인 사례
 - * Toyota 통상(豊田通商)의 아프리카 자동차시장 진출을 위한 프랑스 CFAO 인수(31억 4,000만 달러), Suntory의 영국 GlaxoSmithKline 음료 브랜드 인수(2,106억 엔) 등

나. 對유럽 M&A 활성화 배경

□ 정책적 요인

- 해외진출기업 지원체계¹⁰⁾ 마련
 - 일본국제협력은행(JBIC¹¹⁾)은 ‘일본 경제재생을 위한 긴급경제대책(2013년 국무회의 결정)’을 근거로 해외진출 지원체계 구축
 - 해외 M&A와 인프라, 자원 분야로의 출자를 통해 중소·중견기업을 포함한 일본기업의 해외진출을 지원
 - JBIC는 2012년도 수정 예산을 통해 재정투융자특별회계(財政投融資特別會計, 투자 계정)에서 690억 엔의 출자금을 배정받음. 동 지원 제도를 통한 M&A 대표사례는 Marubeni의 Gavilon Agriculture Holdings, Co. 출자(600억 엔)

□ 기업 경영 측면

- 대기업 중심으로 해외 M&A투자 증가
 - 주로 대기업에서 내부 유동성 자금 활용처로 M&A를 활용
 - 다이와총연(大和總研)에 따르면 해외기업 대상 투자로 인해 일본기업의 장기 보유 주식이 증가한 것으로 나타남.
- 글로벌 시장 확보 전략으로 활용
 - 글로벌 시장에서의 우위 확보 목적의 적극적인 성장전략, 신흥시장에서의 시장점유율 획득을 목적으로 유럽기업의 판매/영업선 선점을 위한 해외 M&A가 활성화되는 추세

10) 海外展開支援出資ファシリティ

11) Japan Bank for International Cooperation

II

독일

1. 국경간 M&A 동향

□ 거래 현황

- 2013년 OUT-IN M&A 거래액은 264억 유로로 전년대비 28.8% 증가
 - 2013년 전반적으로 딜 사례는 적었으나 10억 유로 이상 메가딜이 6건이나 되어 거래액은 크게 증가
 - 2013년 상반기 최대 딜은 Vodafone의 독일 통신사 Kabel Deutschland 인수 (59억 유로)
 - BRICs 국가와 2011년 20억 유로, 2012년 21억 유로에 달하는 딜을 성사했으나, 2013년 거래액은 4억 유로로 급감
- 반면 OUT-IN M&A 거래 건수는 전년대비 위축
 - 해외기업의 독일기업 M&A 건수는 2012년 511건에서 2013년 419건으로 감소
 - 특히 BRICs¹²⁾ 국가의 對독일 M&A 건수는 2013년에는 27건에 불과해 전년 (39건)에 비해 크게 줄어든 것으로 나타남.

<독일 M&A 실적 추이>

(단위: 억 유로)

| 구분 | 독일기업 대상 M&A ¹³⁾ | |
|--------|----------------------------|-----|
| | 건수 | 금액 |
| 2009년 | 972 | 396 |
| 2010년 | 1,014 | 407 |
| 2011년 | 975 | 388 |
| 2012년 | 917 | 565 |
| 2013년 | 696 | 720 |
| 2014년* | 335 | 318 |

자료원: Mergermarket

12) 브라질(Brazil), 러시아(Russia), 인도(India), 중국(China)

13) 독일 내 IN-IN M&A와 해외 기업의 독일기업 대상 OUT-IN M&A 합계

- 영국, 미국기업이 최대 비중을 차지
 - OUT-IN M&A 딜 419건 중 미국 투자가가 108건(25.7%)을 투자하여 가장 활발한 활동을 보임.
 - 거래액 기준으로는 영국의 對독일 M&A 규모가 가장 컸으며 메가딜 6건 중 4건이 영국기업의 투자였음.
 - * Vodafone의 Kabel Deutschland 인수, 영국 재무적 투자자(FI)들의 Springer Science+Business, Ceram Tec, Ista International 인수

<對독일 국가별 M&A 실적(2013년)>

(단위: 억 유로, 건)

| 순위 | 국가 | 거래액 | 건수 |
|----|-------|-----|-----|
| 1 | 영국 | 146 | 45 |
| 2 | 미국 | 51 | 108 |
| 3 | 일본 | 10 | 15 |
| 4 | 프랑스 | 9 | 29 |
| 5 | 중국 | 4 | 21 |
| 6 | 스위스 | 3 | 37 |
| 7 | 오스트리아 | 3 | 26 |
| 8 | 기타 | 38 | 138 |

자료원: Thomson Reuters

- 산업별로는 제조업 부문 M&A가 많으며 소비재, 첨단기술 비중도 높음.
 - 외국인투자가들의 독일 제조기업 인수 중 약 1/5은 자동차부품 기업 대상이며 소비재, 첨단기술 기업 M&A도 상대적으로 많은 편

<독일 산업별 M&A 실적(2011-2013년)>

(단위: 거래 건수)

| 순위 | 산업 | 2011년 | 2012년 | 2013년 |
|-----------|-----------------------|------------|------------|------------|
| 1 | 제조업 | 128 | 147 | 95 |
| 2 | 소비재 | 112 | 92 | 83 |
| 3 | 첨단기술 | 107 | 83 | 56 |
| 4 | 소재 및 자재 | 42 | 49 | 51 |
| 5 | 부동산 | 26 | 32 | 39 |
| 6 | 미디어 | 33 | 28 | 33 |
| 7 | 기타(금융, 에너지, 의료기기, 통신) | 95 | 80 | 62 |
| 합계 | | 543 | 511 | 419 |

자료원: Thomson Reuters

□ 최근 추세

- 전체 거래 규모는 전년과 유사
 - 2014년 상반기 거래액은 총 318억 유로, 거래 건수는 335건으로 전년동기 (335억 유로, 345건)대비 소폭 감소
 - 제조업 및 화학 분야 딜이 최다(115억 유로, 116건)
 - * Rolls Royce Power System의 Daimler 자회사 지분 50% 인수(24억 유로), Koch Equity & Goldman Sachs 사모펀드의 Flint Group 인수(22억 유로)
- 전략적 산업 보호를 위해 정부가 M&A 시장에 개입
 - 독일 정부는 평소 활용하지 않던 외국인투자법(Foreign Investment Act)을 근거로 DEA의 석유·가스 자회사인 RWE DEA 매각을 검토함.
 - 잠재 투자기업은 러시아 LetterOne이었으며 독일 정부가 전략적 산업대상 매각을 꺼려해 개입한 것으로 추측되며 결국 2014년 8월, 동 매각을 승인
 - * 외국인투자법 : EU 역외 투자가가 독일 국가안보 관련 산업에 투자하고자 할 경우 정부 개입을 허용하는 법
- 재무적 투자가의 참여 증가
 - 국경간 M&A 분야에서 재무적 투자가의 비율이 2011년 22.7%에서 2013년 27.9%로 증가, 특히 부동산 부분에서 참여도가 높았음.
 - Secondary Buyout¹⁴⁾이 꾸준히 증가하고 있으며 이는 금융위기 이전인 2006~2007년 다수의 매물을 인수한 사모펀드가 매각시점을 맞이했기 때문으로 분석됨.

14) 사모펀드가 다른 사모펀드에게 기업을 매각하는 행위

2. 한·중·일 진출동향

(1) 중국

가. 對독일 M&A 동향

□ 거래 규모

- 2013년 중국은 독일기업 21개사 인수에 약 4억 유로 투자
 - 이는 전년(26건, 14억 유로)대비 감소, 2011년(17건, 5억 유로)과 유사한 수준
 - PWC에 따르면 러시아, 브라질, 인도 등의 對독일 M&A 딜은 급감하는 반면 중국은 꾸준히 투자하는 편
 - * 중국은 BRICs 국가의 독일기업 M&A 중 약 75%를 차지
 - 매수 금액이 비공개인 경우가 많아 정확한 정보는 입수하기 힘들으나, 2013년 10억 유로 이상의 메가딜 사례는 파악되지 않으며 주로 중소형 기업을 타깃 하는 것으로 판단됨.
 - 중국발 M&A는 영국(45건, 146억 유로), 미국(108건, 51억 유로)에 비해서는 비중이 낮은 편
 - 중국기업은 소형 딜을 선호하는데 이는 리스크를 줄이려는 목적 뿐 아니라 1억 달러 이상 해외 M&A를 집행하기 위해서는 자국 중앙정부의 허가를 받아야하기 때문임.

□ 주요 분야

- 제조분야 기업을 선호
 - 2013년 성사된 M&A 21건 중 11건이 제조업 기업 인수였으며, 특히 기계, 신재생에너지 분야를 선호
 - 그 외에 첨단기술 기업 3개사, 소비재·소재 기업 각각 2개사 매수
 - 중국기업들은 첨단기술을 보유하고 브랜드 가치가 높은 독일 중견기업을 선호하며 이를 통해 유럽시장의 교두보 구축을 추진함.

□ 최근 특이사항

- 딜 건수는 소폭이나마 꾸준히 증가
 - 2010년에는 중국발 M&A 딜이 8건에 불과했으나 2011년 17건, 2012년 26건으로 급증
 - 2013년 거래 금액은 감소하였으나 꾸준히 20건 이상을 유지
- 원자재보다는 첨단기술에 집중
 - 투자은행 Rothschild에 따르면 중국기업은 해외 M&A 초기에 원자재(석유, 가스, 미네랄) 관련 딜에 집중했으나, 2012년부터는 기술 노하우 및 전문인력 확보를 목적으로 M&A 진행
 - 중국 내수시장 성장이 둔화되면서 해외 M&A에 보다 많은 관심을 보이는 경향을 나타냄.
 - 따라서 특정 분야에서 기술력을 보유하고 세계시장 점유율이 높은 히든 챔피언 기업을 꾸준히 매입하고 있음.
- 향후 M&A는 더욱 증가할 전망
 - Rothschild에 따르면 2013년에는 전년대비 딜 수는 감소했으나, 기업 공개매매(Public auction)에 참여하는 중국기업 수는 뚜렷하게 증가
 - 2014년에는 전년과 유사하게 20~30건의 M&A 딜이 성사될 것으로 전망되나, 중국기업의 M&A 경험이 증가하고 성공사례가 발생하면서 향후 거래가 급증할 것으로 예상
 - 중국기업은 아직 M&A 경험이 적어 피인수기업 실사(Due Dilligence)나 독일 회계 및 법률에 익숙하지 않은 편이지만 향후 실적이 축적되고 관련 규제가 완화될 경우 對독일 M&A는 더욱 증가할 전망

<독일 M&A 시장진출 주요 중국기업>

(단위: 억 달러)

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 | M&A 년도 |
|-----------------------|----------------------|-------|--------|--------|
| Medion | Lenovo | 컴퓨터 | 8.2 | 2011년 |
| Sany | Putzmeister | 기계 | 6.98 | 2012년 |
| Hebei Lingyun | Kiekert | 자동차부품 | 비공개 | 2012년 |
| Liacyuan Electn Corp. | Preh GmbH | 전기 | 3.64 | 2012년 |
| Kion Group | Weichai Power Corp. | 기계 | 9.28 | 2012년 |
| Astroenergy | Conergy Solar Module | 태양광 | 비공개 | 2013년 |
| AVIC | Koki | 자동차부품 | 비공개 | 2014년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 중국기업의 독일기업 M&A 사례

1) 중국기업 성공사례

[사례1] : Lenovo의 Medion AG 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|--------------|------------|--------------------|
| 취급품목 | 컴퓨터 | M&A 년도 | 2011년 |
| M&A 금액 | 8억 2,000만 달러 | 목적 | 내수시장 진출, 브랜드 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Lenovo | 설립년도 | 1984년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | 350억 달러 |
| | | 업종 | 컴퓨터 |
| 피인수기업 | Medion AG | 설립년도 | 1983년 |
| | | 매출액(2013년) | 12억 7,000만 유로 |
| | | 업종 | 컴퓨터 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Lenovo는 2013년 5,330만대의 PC를 판매, HP를 제치고 시장 점유율 18%를 기록하며 세계 1위에 등극
- 2013년 매출은 약 350억 달러로 2009년 대비 약 2배 성장했으며 대부분의 중국기업과 같이 유럽에 생산시설을 설립하지 않은 상태에서 M&A를 통해 현지시장 진출
- (피인수기업) Medion AG는 주로 Aldi, Lidl, Tschibo 등 독일 대형 소매점에 납품하여 소매자에게 제품을 노출하는 마케팅 방법을 활용, 2004년까지 매출이 급성장하여 유럽 최대 컴퓨터 제조사에 등극

- 그러나 2004년 후 독일 경기가 악화되고 HP 등 경쟁업체의 가격 압박으로 마진이 감소하여 2006년 적자로 전환, 매출 성장 모멘텀이 둔화됨.

- M&A 목적

- 유럽 최대 시장인 독일을 공략하기 위해 Lenovo는 2011년 PC 생산기업인 Medion을 6억 3,000만 유로에 인수

- 추진 과정

- 2011년 Lenovo는 Medion 경영진에 6억 3,000만 유로의 매수금액(주당 13 유로)을 제안했고 전략적 파트너를 통해 돌파구를 찾고 있던 Medion 경영진은 동 제안을 받아들임.
- 2011년 7월 Lenovo는 Medion 지분 61%를 매수하고 2012년 옵션 행사를 통해 18%를 추가 매수하는 등 현재 Medion의 87.5% 지분을 보유
- Medion은 Lenovo의 자본 및 기술력을 바탕으로 수익성이 높은 태블릿 및 노트북 산업에 진출, 매출 감소에도 기업 순이익은 2010년 1,400만 유로에서 2013년 2,200만 유로로 증가
- Lenovo도 유럽 시장에서 교두보를 마련, 2013년 세계 최대 PC 및 노트북 제조기업 지위를 굳힘.

□ 시사점

- 성공요인

- Lenovo는 Medion 매수를 통해 독일 시장에 진출, 시장점유율 1위를 고수했으며 독일 국민에게 친근한 브랜드 확보로 현지 인지도가 크게 향상됨.
- Medion은 자회사로서 Lenovo의 기술 노하우를 활용할 수 있게 되어 비교우위 확보가 가능했으며 성장 가능성과 마진율이 높은 스마트폰, 태블릿, 노트북 등 다양한 상품을 독일 시장에서 판매하게 됨.

[사례2] : Weichai Power의 Kion AG 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-------------------|------------|---------------|
| 취급품목 | 기계(지게차) | M&A 년도 | 2012년 |
| M&A 금액 | 9억 2,800만 달러 | 목적 | 첨단기술 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Weichai Power Co. | 설립년도 | 2002년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | 72억 유로 |
| | | 업종 | 디젤 엔진 |
| 피인수기업 | Kion AG | 설립년도 | 2006년 |
| | | 매출액(2013년) | 44억 9,000만 유로 |
| | | 업종 | 지게차 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Weichai Power는 2002년 설립된 디젤엔진 생산 국영기업으로 2004년 홍콩에 상장, 2006년까지 Sinotruk의 자회사였으나 독립함.
- 2013년 매출은 약 72억 달러이며 2004년 대비 매출액이 약 10배 성장, 직원 수는 약 4만 명이며 그 중 약 50%가 연구개발에 종사
- (피인수기업) Kion AG는 헤센주에 소재한 기업으로 2006년 설립되었으며, 2013년 독일 주식시장에 상장됨.
- 지게차(Forklift) 부문 Toyota에 이은 세계 2위, 유럽 1위 기업으로 2013년 매출은 약 44억 유로, 직원 2만 2,000여 명

○ 추진 과정

- Weichai는 독자 기술개발보다 첨단기술을 확보한 기업과 전략적 제휴를 맺는 것이 유리하다고 판단, KKR, Goldman Sachs로부터 2012년 8월 지분 25%를 인수

- 2013년 1월 Kion은 유압식 굴착기 사업을 분리, 지분 70%를 Weichai에 매각
- Weichai는 당초 유압 관련기술 및 제품을 수입해왔으나, Kion AG 굴착기 사업 매수를 통해 곧바로 세계적인 기술을 보유하게 됨.
- 2012년 480억 위안이던 매출액도 2013년 583억 위안으로 성장했으며, 당기 순이익도 2012년 30억 위안에서 2013년 35억 7,000만 위안으로 증가, 주가는 매수 시점 18 홍콩달러에서 31 홍콩달러로 상승
- 아울러 Kion AG는 Weichai를 통해 아시아 시장에 진출하게 되었으며 동사 주가는 상장 9개월 만에 50.5% 상승

□ 시사점

○ 성공요인

- 단계적으로 지분을 확보함에 따라 경영층 교체에 따른 충격을 완화
- 기존 M&A와는 달리 재무적 투자자들이 시간을 두고 지분을 정리하면서 자연스럽게 인수인계가 가능했으며 문화적 충돌을 방지함.
- 상대적으로 기술력이 약했던 Weichai는 세계 정상급 기업 인수로 단숨에 글로벌 기술 리더십 확보
- Kion AG도 중국시장 진출 뿐 아니라 Weichai의 자기자본 투자를 통해 재무구조를 크게 개선함.
- * 자기자본비율 : 2012년 10% → 2013년 27%

[사례3] : Hebei Lingyun Industrial Group의 Kiekert AG 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|---|------------|---------------------|
| 취급품목 | 자동차부품 | M&A 년도 | 2012년 |
| M&A 금액 | 비공개 | 목적 | 선진기술 확보, 내수시장 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Hebei Lingyun Industrial Group Corp. | 설립년도 | 1985년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | 7억 유로 |
| | | 업종 | 자동차부품 |
| 피인수기업 | Kiekert AG | 설립년도 | 1857년 |
| | | 매출액(2013년) | 6억 유로 |
| | | 업종 | 자동차부품 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Hebei Lingyun Industrial Group Corp.(이하 HL)는 China North Industries Corp.의 자동차부품 자회사로 플라스틱 및 금속 자동차 부품을 주로 제조
 - * China North Industries Corp.는 약 160개 자회사와 70만 명의 직원을 보유한 국영 군수기업
- 매출액은 2004년 10억 위안에서 2013년 56억 위안으로 크게 성장
- (피인수기업) Kiekert AG는 1857년 설립, 20세기 중반부터 자동차 도어용품 부문에서 세계적인 기업으로 부상
- 전 세계 자동차의 1/5 가량이 Kiekert AG의 걸쇠(Latch)를 사용할 정도로 품질을 인정받음.

○ 추진 과정

- 2000년 영국계 사모펀드 Permira가 Kiekert AG를 5억 3,000만 유로에 인수, 동사의 현금흐름을 담보로 부채 발행
- 그러나 자동차부품 시장 경쟁이 심화되며 이윤이 감소했고 주요 거래처인 Ford가 경영난에 빠지면서 동사는 부채 상환능력을 상실, 2006년 헤지펀드 (Bluebay Asset Management, Silver Point) 및 Morgan Stanley에 0유로에 매각
- 기업 구조조정이 종료된 2012년 HL이 동사를 매입했으나 딜 가격은 알려지지 않음.
- 2014년 매출액은 6억 5,000만 유로로 2012년(5억 6,300만 유로) 대비 증가할 것으로 전망

□ 시사점

○ 성공요인

- Kiekert의 제품은 전 세계 자동차에 사용되기 때문에 HL은 M&A를 통해 글로벌 완성차 기업에 납품이 가능해짐.
 - * Kiekert의 주요 공급처는 Volkswagen, GM, BMW, Ford 등 주요 완성차 기업
- HL은 M&A 이전에는 20개 미만의 특허를 보유한 기업이었으나, Kiekert를 통해 수백 개의 특허 취득
- Kiekert 제품을 HL의 네트워크를 통해 아시아 지역에 납품하게 되었으며, HL은 Kiekert의 유통망을 통해 북미시장을 공략할 예정

(2) 일본

가. 對독일 M&A 동향

□ 거래 규모

- 2013년 일본은 10억 유로를 투입해 독일기업 15개사를 인수
 - 상세한 정보는 입수하기 힘들으나 일본기업의 매수 금액은 1억 유로 이상인 경우가 상당해 중국기업보다는 매수 규모가 큰 것으로 추정됨.
- 일본발 M&A는 영국(45건, 146억 유로), 미국(108건, 51억 유로) 대비 적은 편
 - 메가딜 비중이 높지는 않으나, 최근 Lixil이 Grohe를 31억 유로에 인수한 사례가 있음.

□ 주요 분야

- 중국과 달리 다양한 산업군에서 M&A 추진
 - 2013년 성사된 M&A 15건 중 제조업은 4건에 그친 반면, 첨단기술 분야 3건, 미디어 2건, 기타 5건 등 다양한 분야에서 딜이 성사됨.
 - 중국기업은 첨단기술을 보유하고 브랜드 가치가 높은 중견기업을 선호하는 반면, 일본기업은 M&A를 통해 해외 시장에 진출하여 리스크를 절감하는 '지리적 다각화(Geographic diversification)' 전략을 중시함.

□ 최근 특이사항

- 현지 언론은 중국발 M&A에 더욱 관심을 보이거나 일본발 M&A도 꾸준함.
 - 2013년 기준 일본발 M&A는 금액 기준 중국보다 2.5배 많은 것으로 나타나며 당해 연도 유일한 아시아 기업의 메가딜도 일본 기업인 Lixil의 인수건
 - 일본기업은 내수시장 부진 및 고령화 심화로 수년 전부터 지속적으로 해외 M&A를 시행하고 있으며 경영 상태가 양호하고 자사 제품과 시너지를 낼 수 있는 우수한 기술을 보유한 독일기업을 주요 타깃으로 삼음.
 - 독일 언론은 중국의 자국기업 및 기술 매수를 위협적으로 보는 반면 일본발 M&A에는 크게 관심이 없는 것으로 파악됨.

- 일본 대기업, 개도국에서 선진국으로 투자대상 전환
 - 일본기업은 생산기지 확보를 위해 동남아 등 개발도상국 기업 위주로 매수했으나 금융위기 이후에는 독일, 영국 등 비교적 안정적인 선진국에 투자하는 경향도 나타남.
 - Marubeni, Toyota, Mitsubishi, Mitsui 등 대기업은 현금을 다량 보유하고 있으며 내수시장에서의 부진을 해외에서 만회하려고 하는 의지가 높음.
 - 일본 대기업은 특히 신재생에너지, 전기자동차, 제약 등 분야에서 기술력이 뛰어난 독일기업에 주로 관심을 가짐.
 - 중소·중견기업들도 자동차부품, 화학, 소프트웨어 분야 히든챔피언 기업에 대한 관심이 높음.

- 저성장, 고령화, 기업수익률 저하 등 일본의 고질적인 문제의 해결 가능성이 낮아 현재 수준의 M&A 유지 혹은 증가할 전망
 - 2011년 엔화 고평가에 따라 상대적으로 저렴한 가격에 우수한 기업을 인수하려는 기업이 증가, 일본 정부는 엔화 가치를 인하하기 위해 해외 M&A를 적극 지원한 바 있음.
 - 최근 엔저에도 불구하고 지속적으로 해외 M&A를 시도할 전망이며 ‘아베노믹스’로 대표되는 확장적 재정·통화정책을 통해 주가가 상승하면 보다 많은 기업들이 해외기업 매수 자금을 확보할 가능성도 있음.
 - 아직까지 아베노믹스의 성과를 판단하기에는 다소 이른 관계로 대외 M&A 추세를 전망하기는 쉽지 않으나, 장기적으로 ‘일본 기업은 해외로 진출해야 생존한다’는 의견이 지배적인 상황이므로 유럽기업 M&A는 지속될 전망

<독일 M&A 시장진출 주요 일본기업>

(단위: 억 달러)

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 | M&A 년도 |
|--------------|-------------------|-------|--------|--------|
| Meiji Asada | Talanx AG | 보험 | 4.27 | 2010년 |
| Mori Seiki | Gildemeister AG | 기계 | 7 | 2011년 |
| Tokai Rubber | Anvis Deutschland | 자동차부품 | 1.74 | 2013년 |
| Mitsui | Heraeus Dental | 의료기기 | 5.82 | 2013년 |
| Lixil | Grohe | 건설기기 | 39.6 | 2013년 |
| Nippon Steel | Fisia Babcock | 건설기기 | 1.93 | 2014년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 일본기업의 독일기업 M&A 사례

1) 일본기업 성공사례

[사례1] : DMG Mori Seiki의 Gildemeister AG 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-----------------|------------|---------------|
| 취급품목 | 기계 | M&A 년도 | 2012년 |
| M&A 금액 | 7억 달러 | 목적 | 비용 절감, 시너지 창출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식교환 |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | 주식 |
| 인수기업 | DMG Mori Seiki | 설립년도 | 1946년 |
| | | 소재국가 | 일본 |
| | | 매출액(2013년) | 11억 7,000만 유로 |
| | | 업종 | 기계 |
| 피인수기업 | Gildemeister AG | 설립년도 | 1870년 |
| | | 매출액(2013년) | 20억 5,000만 유로 |
| | | 업종 | 기계 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) DMG Mori Seiki는 1946년 나고야에 설립된 기계부품 업체로 2013년 매출은 11억 7,000만 유로, 직원 수는 3,000명 수준
- 일본 및 스위스에 생산기지, 미국에 소프트웨어 연구시설 보유
- (피인수기업) Gildemeister AG는 1870년 설립이후 약 140년 동안 공작기기 개발 및 제작에 주력하면서 세계적 기술을 보유, 2013년 기준 매출액 20억 5,000만 유로, 직원 약 6,500명 고용
- 1969년 창업자 가족이 지분을 매도하여 대주주가 없는 상황이었으며 기술 협력, 신시장 발굴을 위해 전략적 파트너를 모색 중이었음.

○ 추진 과정

- 2009년 전략적 제휴 차원에서 Mori Seiki가 Gildemeister의 지분 5% 매수
- 아시아, 아프리카, 유럽, 일본 지역에서 세일즈 및 서비스 기지를 통합하고 제품도 공동 개발함.
- 2011년 Mori Seiki는 15.1%를 추가 매수하면서 최대주주가 되었으며, Gildemeister도 Mori의 지분 5.1% 확보
- 2013년 Mori Seiki는 자회사 주식을 Gildemeister 주식과 교환, 총 24.9%의 지분 소유
- Mori Seiki는 2009년 2년 연속 적자를 기록했으나, Gildemeister와 협력을 통해 2010년 흑자로 전환, 2013년에도 95억 엔 흑자를 기록
- Gildemeister도 매출액이 2009년 11억 유로에서 2013년 20억 5,000만 유로로 상승했으며, 순이익도 2009년 500만 유로에서 2013년 8,500만 유로로 급증

□ 시사점

○ 성공요인

- 단계적인 지분 확보를 통해 지배구조 변경에 따라 직원들이 받는 충격 완화에 주력
 - 기존 M&A와 달리 5% 내외의 소규모 지분으로 경영에 참여하여 리스크를 줄이고 문화적 충격을 완화할 수 있었음.
 - * 대부분의 전문가들은 Mori Seiki가 Gildemeister의 지분을 지속적으로 매수할 것으로 예상
 - 세일즈 및 서비스 센터를 통합하여 시너지 창출 및 비용 절감에 성공
 - * 양사는 전략적 제휴 이전에도 상당 수준의 기술력을 보유하고 있었으나 공동 연구개발을 통해서 시너지가 발생
 - 각자 비교우위를 보유하는 분야 및 제품 생산을 담당하면서 효율을 극대화
- 한국기업들도 처음부터 기업을 인수하기보다는 소규모 지분투자를 통해서 피인수기업의 장단점을 파악해 나가는 방식도 고려할 필요가 있음.

2) 일본기업 실패사례

[사례1] : N社の I社 인수

□ 상세 내역

○ 추진 과정

- N社は 지속적으로 성장하는 유럽 IT 보안시장 진출을 희망했으나 재무적 위험을 우려해 인수금액(7,500만 달러) 부담이 상대적으로 적은 I社를 인수
- 한편 I社の 경우 성장자본을 확보하고 동아시아 지역을 공략하기 위해 N社の 제안을 수용
- 2009년 9월 N社は I社 지분 78%를 인수하며 합병을 완료, I社は 피인수년도인 2009년에 적자로 전환, 2013년까지 계속해서 적자를 기록
- 2013년 자본잠식 상태에 빠지면서 N社の 저리 대출을 통해 근근이 기업을 유지하고 있음.
- 동아시아 지역 비즈니스 비중은 2013년 매출액 대비 3%에 불과, 사실상 해당지역 진출에 실패한 것으로 평가됨.

□ 시사점

○ 실패요인

- I社の 주요 사업은 IT 보안 및 리스크 관리로 통신기업인 N社の 사업 분야와 동떨어져 전문성이 부족한 기업 매수로 평가됨.
- N社は 주요 고객을 일본에 보유한 반면 I社は 매출의 76%를 독일에서 달성, 아울러 N社가 I社에 제공 가능한 수단은 저리 대출에 불과해 시너지 창출이 어려웠음.
- 2009년 인수 시 I社の 주당 자기자본은 2유로에 불과했으나 N社は 3배가 넘는 6.75유로를 지불하며 가치평가(Valuation)에도 실패
- 과도한 금액을 지불하여 실패하는 M&A 사례(이른바 '승자의 저주')가 많으므로 우리기업들도 매수 시 가치평가를 면밀히 따져 볼 필요가 있음.

(3) 한국

가. 對독일 M&A 동향

□ 거래 규모

- 중국, 일본에 비교하여 미미하여 정확한 거래 규모를 알기 어려움.
 - 2009년부터 2014년까지 우리기업이 진행한 M&A는 13건에 그친 것으로 파악됨.

□ 주요 분야

- 한국기업의 M&A 13건 중 자동차부품 분야가 4건으로 최다
 - 그 외 태양광, 부동산, OLED, 소프트웨어 등의 부문에서도 거래가 진행됨.
- 첨단기술 확보, 신규시장 발굴이 주요 목적
 - 한국 자동차부품 기업의 경우 핵심 기술을 독일 등 선진국에서 수입하는 경우가 대부분이므로 M&A를 통해서 기술격차를 줄일 수 있음.
 - 독일 자동차부품 기업 인수를 통해 Volkswagen, Daimler, BMW 등 글로벌 기업에 납품 가능
 - 완성된 생산시설을 곧바로 활용할 수 있으며 수십 년간 근무한 기술자들의 노하우도 승계 가능

□ 최근 특이사항

- 한국 중견기업의 히든챔피언에 대한 관심 확대
 - 기존에 독일기업 인수는 대부분 삼성, 현대중공업, 한화 등 대기업이 주도했으나, 2013년 동국실업의 ICT 인수 이후 중소 자동차부품 업체의 관심이 증가하는 추세
 - 종전에는 M&A에 대한 관심이 미미했으나 동국실업의 성공사례 이후 5~6개사가 프랑크푸르트 무역관에 문의해왔으며, 그 중 일부는 기업심사(Due Dilligence) 단계를 넘어 경영진과 협의 단계에 이름.

<독일 M&A 시장진출 주요 한국기업>

(단위: 억 달러)

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 | M&A 년도 |
|-------|------------------------------|-------|--------|--------|
| 삼성그룹 | Novaled | OLED | 2.79 | 2013년 |
| 동국실업 | ICT GmbH | 자동차부품 | 0.2 | 2013년 |
| 한화케미칼 | Q-Cell AG | 태양광 | 3.14 | 2012년 |
| 성우하이텍 | WMU | 자동차부품 | 0.2 | 2012년 |
| H社 | J社 | 기계제조 | 0.89 | 2010년 |
| 국민연금 | Sony Center Berlin | 서비스 | 7.67 | 2010년 |
| 삼익악기 | Seiler Pianofortefabrik GmbH | 피아노 | 0.04 | 2008년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 한국기업의 독일기업 M&A 사례

1) 한국기업 성공사례

[사례1] : 동국실업의 ICT GmbH 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-----------|------------|------------------------------|
| 취급품목 | 자동차부품 | M&A 년도 | 2013년 |
| M&A 금액 | 2,000만 유로 | 목적 | 유럽시장 진출, 신기술 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 자산취득(독일), 주식취득(스페인, 체코법인) |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | N/A |
| 인수기업 | 동국실업 | 설립년도 | 1955년 |
| | | 소재국가 | 한국 |
| | | 매출액(2013년) | 4,652억 원 |
| 피인수기업 | ICT GmbH | 업종 | 자동차부품 |
| | | 설립년도 | N/A |
| | | 매출액(2012년) | 2억 유로 |
| | | 업종 | 자동차부품 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) 동국실업은 갑을상사그룹 자회사로 현대·기아차 등에 자동차부품을 공급하는 중견 협력사
- (피인수기업) ICT는 자동차부품 및 내장재 관련 벤더로 연매출 2억 유로, 임직원 1,300명 규모이며 매출의 80%를 Volkswagen에 납품

□ 상세 내역

○ M&A 목적

- 글로벌 완성차 기업에 대한 납품기반과 현지 생산라인 및 노하우 획득
- 피인수기업의 지재권, 고도기술 확보를 통한 유럽시장 진출 원활화

○ 추진 과정

- 동국실업은 유럽시장 진출 교두보를 마련하기 위해 독일 유망기업 M&A를 추진한 결과 2013년 ICT 주식 100%를 2,000만 유로에 취득함.
- KOTRA 글로벌 M&A 지원센터는 재무 및 법무실사 범위 기획, PMI¹⁵⁾(인수 후 통합과정)를 포함한 M&A 전반에 관한 자문을 수행했으며 체코, 스페인 소재 해외공장 자산실사 시 KOTRA 현지무역관이 현지 지원

○ M&A 평가

- 동국실업은 ICT 인수를 통해 Volkswagen을 거래처로 확보하면서 글로벌 시장에서 판매기반 구축
- KOTRA 글로벌 M&A 지원센터 설립 이후 최초의 인수 성공사례로 꼽히며 향후 우리 중소·중견기업의 주요 벤치마킹 사례가 될 것으로 기대됨.

□ 시사점

○ KOTRA 글로벌 M&A 지원센터 적극 활용

- 실사 단계부터 인수 후 통합에 이르기까지 KOTRA 글로벌 M&A 지원센터 및 현지 무역관 지원을 통해 원활하게 인수를 진행함.
- 국내 투자은행, 부티크¹⁶⁾의 경우 해외 네트워크가 부족한 경우가 많아 중소·중견기업들의 경우 KOTRA 현지 무역관을 활용하는 것을 추천함.

15) Post Merger Integration

16) 소규모 투자자문회사(boutique)

[사례2] : 삼익악기의 Seiler Pianofortefabrik GmbH 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|------------------------------|------------|--------------|
| 취급품목 | 피아노 | M&A 년도 | 2008년 |
| M&A 금액 | 500만 달러 | 목적 | 세계시장 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | 삼익악기 | 설립년도 | 1958년 |
| | | 소재국가 | 한국 |
| | | 매출액(2013년) | 1,009억 원 |
| | | 업종 | 악기제조 |
| 피인수기업 | Seiler Pianofortefabrik GmbH | 설립년도 | 1849년 |
| | | 매출액(2008년) | 352만 5,000유로 |
| | | 업종 | 악기제조 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) 삼익악기는 1958년 설립된 한국 최대의 종합악기회사로 피아노, 기타 등이 주요 품목, 2013년 매출액은 1,584억 원, 직원은 67명
- (피인수기업) Seiler Pianofortefabrik GmbH는 1849년 설립되어 독특한 설계, 제조 능력을 바탕으로 피아노 디자인 혁명을 일으키며 전 세계의 이목을 끄.
- Seiler 브랜드는 세계적으로 유명하나 비용 절감에 실패한데다 글로벌 금융 위기가 겹치면서 2008년 파산에 이름.

□ 상세 내역

○ M&A 목적

- 세계적인 브랜드를 보유한 독일 제조사 인수를 통해 고가 피아노 시장을 적극적으로 공략하여 정상급 악기 제조업체로 도약
- Seiler 브랜드의 인지도를 활용한 중국 시장 선점

- 타깃 선정
 - 세계적 불황으로 경영난을 겪는 우수업체를 보다 수월하게 인수할 수 있다는 점에서 사업 확장의 적기로 판단
 - 저가 중국제품과의 경쟁에서 살아남기 위해 2008년 초부터 꾸준히 브랜드 고급화를 추진한 끝에 인수 결정

- 추진 과정
 - 당시 Seiler가 적자에 허덕이고 있음을 파악, 브랜드 가치와 성장 잠재력을 높게 평가한 삼익악기에서 M&A 의사 타진
 - 2008년 10월 독일에 인수 실무팀을 파견, Seiler 생산팀과 함께 독일 키칭엔 공장에서 피아노 공동 생산에 돌입
 - M&A를 위해 2008년 11월 자본금 58억 원 규모의 별도 현지법인(Seiler Pianofortefabrik GmbH)을 설립
 - 유럽과 중국시장에서 인지도를 활용하기 위해 인수 이후에도 Seiler 브랜드는 그대로 유지

- 인수 후 통합(PMI)
 - 2009년 초부터 Seiler와의 기술협력을 바탕으로 본격적인 생산에 돌입했으며 인수 후에도 독일 경영진이 지속적으로 운영
 - 인수 이후 삼익악기의 아시아권 판로를 Seiler와 공유해 새로운 시장을 개척했으며 기술력 향상을 통해 고품질, 저비용을 기반으로 하는 경영목표 제시

- M&A 평가
 - 독일 유명 브랜드 제조사 인수를 통해 삼익악기는 기존의 중저가, 대량생산 이미지를 벗고 고급 피아노 시장에서 경쟁력 강화
 - 인수 1년 후 삼익악기의 2009년 3분기 누적 매출액은 전년동기 대비 11.5% 증가한 713억 7,000만원 기록

- 자회사 Seiler도 2011년 5억 8,000만원, 2012년 26억 7,000만원의 흑자를 기록했으며 2014, 2015년에도 중국 내 매출이 각각 30%, 22% 증가할 전망
- * Seiler의 2012년 흑자액은 당해 연도 삼익악기 순이익의 35% 규모

□ 시사점

- 기술 확보 및 유명 브랜드 활용
 - 국내 피아노 시장에서 독점적인 위치를 확보한 삼익악기는 세계악기 산업의 선두주자를 목표로 설정
 - 최고 수준의 연구 개발을 위해 독일 우수기업을 인수, 기술력이 향상되는 효과를 누림.
 - 상대적으로 뒤쳐진 브랜드 파워를 키우기 위해서는 해당업체를 인수하는 방법이 바람직하다는 판단 하에 경쟁력을 제고했으며 특히 중국시장에서 Seiler 브랜드로 승승장구하고 있음.

2) 한국기업 실패사례

[사례1] : P社の J社 인수

□ 상세 내역

○ M&A 목적

- 풍력발전 기어박스 관련 세계적 기술을 보유한 J社 인수를 통해 유럽시장 진출을 위한 글로벌 경쟁력 확보

○ 추진 과정

- P社は 인수 이전부터 J社の 공급업체로 거래관계에 있었음.
- 풍력사업을 중심으로 한 장기 사업전략에 따라 핵심부품 기업을 모색하던 중 법정 관리 중인 J社를 타깃으로 선정
- P社は 지주회사 W社 주식을 전량 인수함으로써 자회사인 J社の 경영권 확보

○ 인수 후 통합(PMI)

- 인수 후 초기에는 본사에서 CEO와 CFO¹⁷⁾를 파견했으나 이후 CFO만 파견하고 현지 고용인이 영업 관리를 담당하며 구조조정 실시
- 다만 구조조정 시 막대한 비용이 소요되었고 법률·회계 제도상 차이로 인해 고전했으며 한국식 경영 방식을 고수한 결과 문화적 차이에 따른 생산성 차질도 발생
- 결국 P社は 2010년 8월 J社를 1,030억 원에 처분, 부채인수 조건에 따라 실질적인 매도가격은 1유로에 불과함.

17) 최고재무책임자(Chief Financial Officer)

□ 시사점

- 자사에 비해 규모 및 기술면에서 우위에 있는 인수대상 기업 경영에 실패하면서 재매각 사태로 이어짐.

- 독일과의 문화적, 법률적 차이에 따른 추가비용과 생산성 문제 발생 가능
 - M&A 진출 시 현지 제도 및 문화적 차이에 대한 숙지가 필요하며 한국식 경영 방식보다는 경영 전략 현지화가 바람직함.

3. 우리기업 진출방안

□ M&A 유망분야

○ 자동차부품

- 독일은 세계 4대 자동차 생산국이며 자동차산업이 전체 산업생산의 20%를 차지하는 최대 분야
- 아직까지 재정위기 이전 대비 가치평가(Valuation)가 낮은 편이므로 저렴한 가격에 유망 기업을 M&A할 수 있으며 이를 통해 Volkswagen, BMW, Daimler 등 고급 브랜드 완성차 기업에 납품선 확보 가능
- 최근 EU 차원의 CO₂ 방출량 규제 시행에 따라 독일 주요 기업들은 차량 경량화에 돌입한 상황으로 기술 확보를 위해 관련 기업에 대한 지분참여 혹은 합작을 통한 R&D 협력 필요
- 한-EU FTA 대표 수혜산업으로 꼽히는 자동차의 현지 판매 신장에 힘입어 우리기업의 독일 진출도 늘어날 것으로 기대
- 특히 성우하이텍, 동국실업의 M&A 사례가 알려진 이후 자동차부품 기업 M&A에 대한 관심이 급증하고 있음.

○ 기계, 금속가공

- 독일이 전통적으로 경쟁력을 보유한 분야로 재정위기에도 큰 타격을 받지 않고 원만한 성장을 이룸.
- 뛰어난 기술력과 함께 안정적인 현금흐름 덕분에 전략적·재무적 투자자들의 선호도가 높음.
- 독일 히든챔피언 사모펀드 매물과 세대교체(Succession) 매물이 많음.
 - * 현재 독일 히든챔피언 1,300개사 중 약 10%가 사모펀드 투자를 받고 있으며, 창업자가 자녀에게 기업승계가 어려운 경우 매물 발생

○ 태양광

- 정부 지원이 지속적으로 감소하면서 기술력을 보유하고는 있으나 투자자금 부족으로 대량생산과 기술개발을 지속하기 어려운 기업 발생

- 이를 주요 타깃으로 성장성 높은 신기술 보유 기업 지분인수를 통해 선진 기술 공동 개발 및 내수시장 진출 타진 필요
- * 2012년 한화가 세계 1위 태양광 기업이었던 Q-Cell을 인수, 이후 성공적인 경영 실적을 나타내면서 선진기술을 보유한 독일기업에 대한 M&A 가능성 제시

○ 풍력발전 부품

- 풍력발전 관련 핵심부품 노하우를 보유한 기업이 많으며 한국에서 생산이 어려운 부품도 다수 생산함.
- 독일기업은 대부분 높은 기술력을 보유한 중소기업으로 M&A를 통해 신산업 진출 및 선진기술 확보, 글로벌 시장 진출 등의 기회를 노려볼 수 있음.

□ 진출방안

○ 히든챔피언 브랜드 활용

- 독일은 자동차, 기계부문에서 세계적인 기술을 보유하며 틈새시장에서 세계 1~3위를 차지하는 히든챔피언 1,300개 등 국내 중소·중견기업에 매력적인 타깃기업이 다대
- 첨단기술 수입에 따른 로열티를 지불하기보다는 기술을 보유한 독일기업을 매수하는 것이 대안이 될 수 있음.
- 독일 히든챔피언의 경우 우수한 기술력을 바탕으로 매출액의 절반 이상을 해외에서 달성하고 있으므로 M&A를 통해 글로벌 기업을 자연스럽게 자사 고객으로 확보 가능
- 아울러 독일시장에 신규 진출할 경우 현지에서 생소한 한국 브랜드보다 잘 알려져 있는 피인수기업 브랜드를 활용하는 것이 바람직함.

○ M&A 정보 획득경로 숙지

- KOTRA 글로벌 M&A 지원센터를 통해 해외 네트워크 활용
 - 글로벌 M&A 지원센터는 기업과 상담 후 홍보자료를 작성, 무역관에 전달
 - 프랑크푸르트 무역관은 현지 IB, 부티크, 회계 및 법무법인 네트워크를 활용, 기업의 수요에 맞는 피인수기업 발굴

- 매물 발굴비용은 무료이며, KOTRA 글로벌 M&A 지원센터와 NDA¹⁸⁾를 체결할 경우 Due Dilligence 단계에서 발생하는 비용도 3만 달러 한도 내에서 지원 가능
- 국제 네트워크를 보유한 IB, 회계법인 활용
 - Goldman Sachs, Morgan Stanley 등 글로벌 투자은행은 국내 사무소를 보유하고 있으므로 이들과 접촉해 매물을 발굴하는 방법이 있음.
 - 또한 삼일회계법인 등 해외 네트워크가 활발한 회계법인도 활용 가능
 - 전문인력 및 현지 네트워크를 보유하고 있어 회계·세무·법률 분야에서 전문적인 서비스를 제공할 수 있으나 비용이 높다는 단점이 있음.
- 현지 IB, 회계법인, 법무법인 활용
 - 현지 Ernst Young, KPMG, PWC 등은 한국고객 증가에 따라 한국인 회계사를 고용하고 있으며 Gleiss Lutz, Hengeler Mueller 등 유명 법무법인도 아시아 변호사 담당 변호사를 채용함.
 - 현지 네트워크가 두터우나 지리적 거리로 인해 의사소통이 어렵고 현지 자문사의 경우 한국 정서 및 수요를 이해하지 못할 가능성이 높음.

□ 유의사항

- 시너지 가능여부 확인 필수
 - M&A를 통해 기술·신규시장 확보, 브랜드 가치 제고, 공동 R&D, 서비스 센터 통합 등의 시너지를 달성할 수 있는지 사전 검토는 필수
 - Lenovo의 경우 피인수기업 브랜드를 활용하여 독일시장 진출이 용이했으며, Mori Seiki는 세일즈 및 서비스 센터 통합, 기술 공동발굴 등으로 시너지 창출
- M&A 관련 위험 최소화
 - Weichai, Mori Seiki 등은 초기부터 피인수기업을 전체 인수하지 않고 소규모 지분을 확보, 제휴 가능성을 시험한 후 실적이 발생하자 추가 지분을 매수
 - * 소규모 투자 시 실적이 지지부진할 경우에도 초기 투자액이 적으므로 손실도 크지 않다는 장점이 있음.

18) 기밀유지 협약(Non-Disclosure Agreement)

- 자사 대비 부담이 크지 않은 타깃 매수
 - N社의 M&A는 실패사례로 평가되나, 피인수기업 I社 규모가 자사 대비 미미하여 심각한 타격을 입지는 않았음.
- 가치평가(Valuation)가 중요
 - 아무리 우량한 기업을 인수하더라도 인수가격이 과도하게 높을 경우 저조한 수익률을 피하기 어려움.
- 공개매물은 경쟁입찰에 시간이 소요되는 단점을 보유한 반면, PEF와 단독 협상을 통해 비교적 저렴한 가격에 신속한 매수 가능
 - PEF는 매수 4~5년 후 기업을 매각하여 투자금을 회수하므로 보유 매물을 평소에 파악해 두면 우량기업을 저렴하게 인수 가능
 - 아울러 PEF가 매도하는 기업은 대부분 투명성이 높으며 구조조정을 통해 체질이 개선된 경우가 많다는 점에도 주목 필요
 - 동일 산업군 내 기업의 M&A 가격대를 EBITDA¹⁹⁾, EBIT²⁰⁾ Multiple 등의 지표를 활용해 분석할 필요가 있으며, 현금흐름할인법(DCF²¹⁾)을 통해 기업 가치를 평가할 경우 미래 현금흐름 및 할인율이 현실적인지 유의해야 함.
 - * N社의 실패사례도 과도하게 높은 가격에 타깃기업을 매수했기 때문으로 분석됨.
- 기업실사(Due Diligence) 단계에서 아래의 체크리스트를 바탕으로 유능한 자문가를 고용하면 M&A가 원활히 진행될 가능성이 높음.

- 자문가가 우리의 M&A 전략과 기업 전략을 이해하고 있는가?
 - M&A 관련 직·간접 소요비용에 대해서 정확히 설명할 수 있는가?
 - 자사와 상대기업 대표 간 신속하고 직접적인 접촉을 지원 가능한가?
 - 노하우가 풍부한가? 임직원들이 많은 딜에 참여한 경험이 있는가?
 - 자사가 납득할 만한 투명하고 효율적인 방식으로 의사결정이 진행되는가?
- 현지법인 운영 관련 법규 숙지
 - 독일의 경우 회사설립 절차는 단순한 편이나 회계, 노무 등 규정은 업종과

19) 법인세, 이자, 감가상각비 차감 전 이익(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

20) 이자, 법인세 차감 전 이익(Earnings Before interest and Taxes)

21) Discounted Cash Flow

형태별로 복잡하여 이에 대한 사전 이해가 필요하며 현지 전문가를 선임해 자문을 구하는 것이 바람직함.

- 사회주의 시장경제를 표방하는 독일의 조세제도는 잉여금에 대한 과세율이 높을 뿐 아니라 손실 발생 시 현지 금융활용에 제약이 따르므로 주의 필요

○ 까다로운 독일 노동법 준수

- 해고보호법(Kuendigungsschutz) 등 근로자의 권익을 중시하는 독일 노동법으로 인해 해고가 자유롭지 못하며 비용부담도 높음.
- M&A 시 사업장 양도의 경우 자산인수, 지분인수와 상관없이 기존 근로자 고용승계가 의무적임.
- 아울러 EU의 관련 법규가 독일 노동법에 영향을 미칠 뿐 아니라 상이한 내용의 노동법 규정을 무효로 만드는 경우도 발생하므로 유럽법원의 판결에도 주의를 기울여야 함.
- 독일 노동법 세부 규정은 매우 복잡하며 우리나라와 차이점이 많으므로 관련 전문가와 상담 필수

* 휴가 : 최소 휴가일수는 20일이나 대부분의 기업이 25~30일을 부여하며 미사용 휴가는 다음 해로 이월 가능

* 해고 : 최소 4주에서 최대 7개월 전에 서면으로 통보해야 함. 해고 사유는 경영상의 사유, 근로자 행태상의 사유, 일신상의 사유 등 3가지만 존재함.

* 사회보험 : 고용주가 실업보험, 연금보험, 의료보험의 50%를 부담해야 하며 이는 총 직원 급여의 약 23% 수준

○ 문화차이에 대한 이해 필요

- 사회·문화적 차이에 따라 발생하는 갈등은 M&A 실패의 주요인으로 인수 합병 이후 사업 수행과정에서 중요한 부분
- 언어·문화적 차이로 인해 의사결정에서 문제가 발생하면 기업 생산성에도 영향을 미치므로 독일의 비즈니스 관습 이해를 통한 문화적 통합이 필수
- 아울러 가족기업의 경우는 매수 후에도 가족이 경영에 참여하거나 기업에 영향력을 미칠 가능성이 있으므로 설립자 가족과의 유대관계 구축도 필요

III

영국

1. 국경간 M&A 동향

□ 거래 현황

- 여전히 유럽 최대 M&A 시장이나 전년대비 주춤
 - 2014년 상반기 영국의 국경간 M&A 거래 규모는 약 120억 1,700만 파운드를 기록하며 유럽 내 최대 M&A 대상국 지위를 유지
 - 거래 건수는 전년동기 대비 3.3% 증가했으나 금액 규모로는 60.0% 감소를 나타내며 2012년 상반기 수준으로 회귀함.
- 메가딜 위주의 거래 지속
 - 2013년 2월 미국 Liberty Global의 영국 통신사 Virgin Media 인수(185억 유로)는 유럽 내 3대 메가딜로 꼽힘.
 - 2014년 상반기에도 스위스 제약사 Novartis AG의 영국 GlaxoSmithKline Plc 인수(105억 유로) 등 대형 딜이 지속됨.

<영국 M&A 실적 추이>

(단위: 백만 파운드)

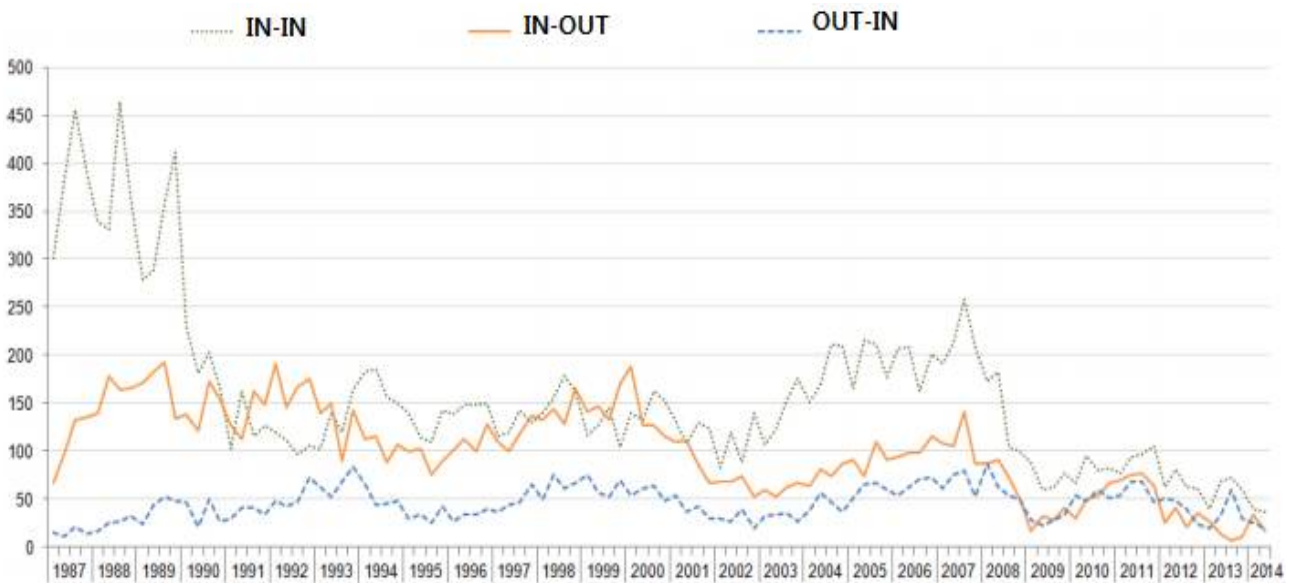
| 구분 | IN-IN | | IN-OUT | | OUT-IN | | 합계 | |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-----|--------|
| | 건수 | 금액 | 건수 | 금액 | 건수 | 금액 | 건수 | 금액 |
| 2009년 | 286 | 12,195 | 118 | 10,148 | 112 | 31,984 | 516 | 54,327 |
| 2010년 | 325 | 12,605 | 199 | 12,414 | 212 | 36,643 | 736 | 61,662 |
| 2011년 | 373 | 8,089 | 286 | 50,234 | 237 | 32,967 | 896 | 91,290 |
| 2012년 | 266 | 3,413 | 122 | 17,933 | 161 | 17,414 | 549 | 38,760 |
| 2013년 | 238 | 7,665 | 58 | 3,496 | 141 | 31,839 | 437 | 43,000 |
| 2014년(상반기) | 76 | 2,776 | 51 | 5,010 | 44 | 7,007 | 171 | 14,793 |

자료원: 영국 통계청(Office for National Statistics)

□ 최근 추세

- 인프라 건설부문 부상
 - 영국 정부는 경기회복을 위해 향후 20년간 1,000억 파운드 규모의 인프라 프로젝트 투자를 계획 중
 - 철도, 도로, 주택건설에 대규모 투자가 예정되어 있어 부동산 투자기업 및 건설기업을 타깃으로 관심이 고조되는 상황
- OUT-IN M&A는 거래건수와 액수 모두 변동폭이 상대적으로 적음.
 - 반면, 2012년 이후 IN-OUT M&A 실적은 종전대비 저조한 것으로 나타남.
 - IN-IN의 경우 거래량은 IN-OUT과 유사한 수준을 유지했지만 건당 액수는 상대적으로 적은 것으로 나타났으며, 이는 IN-IN이 중소기업 위주인 반면 국경 간 거래는 대기업이 주도하고 있음을 시사함.

<영국 M&A 거래량 추이(1987~2014년)>



자료원: 영국 통계청(Office for National Statistics)

2. 한·중·일 진출동향

(1) 중국

가. 對영국 M&A 동향

□ 거래 규모

- 중국의 對영국 M&A는 전년동기 대비 큰 폭으로 증가
 - 2014년 2분기 누계 총 2건, 약 28억 9,300만 파운드 규모
 - 2014년에 성사된 M&A는 상업용 부동산과 대형 식품체인(Pizza Express) 인수 2건으로 모두 10억 파운드를 상회하는 메가딜
 - 2013년에는 對영국 M&A가 총 6건이었으며 이 중 금액이 공개된 3건이 약 5억 1,600만 파운드를 기록하여 전년대비 88.8% 감소한 바 있음.

□ 주요 분야

- 주요 M&A 분야는 광업, 자동차부품, 토목, 수도, 에너지, 운송, 소매 등
 - 2013년에는 전체 6건 중 3건이 자동차부품 관련 기업 인수였음.
 - Rothschild에 따르면 최근 중국은 기술력 확보를 위해 영국 제약회사 인수에 높은 관심을 보이고 있음.

□ 최근 특이사항

- 기관투자 증가와 브랜드 확보 추세
 - 2011년까지 중국의 對영국 M&A는 석유, 가스 등 에너지 기업 대상 기술 확보가 주목적이었으나, 2012년 영-중 정상회담 이후 상호 투자 협력관계가 형성되면서 사모펀드와 국영회사를 중심으로 메가딜이 증가 추세
 - 중국기업들은 유명 시리얼 브랜드 Weetabix(2012년), 세계적인 요트 제조사 Sunseeker(2013년)를 인수하는 등 최근 들어 단순 기술 확보 뿐 아니라 '영국적인' 브랜드를 구매하여 브랜드 파워를 강화하려는 움직임이 활발함.

- 2009년 이후 중국 중소기업의 對영국 M&A 딜은 4건
 - 규모는 100만~1,000만 달러로 이들의 공통점은 대부분 광산업종이며 인수 기업과 피인수기업 모두 동종 업계에 속한 생산업체라는 점이 특이사항
 - 인수 후 취득한 지분율이 평균 10%대에 불과하다는 점으로 볼 때 프로젝트 성 협업 또는 정보 수집을 위한 M&A일 가능성이 높음.
- 통계상 나타나지 않는 부분에서도 거래 활발
 - 중국기업들은 런던에 상장된 현지 지주회사를 통한 M&A 진행을 선호하기 때문에 실제 중국자본의 영국 내 M&A 규모는 한국과 일본에 비해 월등히 큰 것으로 추정됨.

<영국 M&A 시장진출 주요 중국기업>

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 (순부채 포함, 백만 달러) | M&A 년도 |
|----------------------------------|--------------------------------|---------|------------------------------|--------|
| Hony Capital(Beijing) Co Ltd | Pizza Express Ltd | 식품체인 | 1,541 | 2014년 |
| Investor Group | 10 Upper Bank Street | 상업용 부동산 | 1,352 | 2014년 |
| Dalian Wanda Group Co Ltd | Sunseeker International Ltd | 선박(요트) | 495 | 2013년 |
| Bright Food(Group) Co Ltd | Weetabix Ltd | 식품제조 | 1,938 | 2012년 |
| CIC | Thames Water PLC | 수자원 | N/A | 2012년 |
| China Guangdong Nuclear Power | Kalahari Minerals PLC | 에너지 | 924 | 2011년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 중국기업의 영국기업 M&A 사례

1) 중국기업 성공사례

[사례1] : Dalian Wanda Group의 Sunseeker International 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-----------------------------|------------|----------------|
| 취급품목 | 선박 | M&A 년도 | 2013년 |
| M&A 금액 | 4억 9,500만 파운드 | 목적 | 브랜드 확보, 신산업 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Dalian Wanda Group Co Ltd | 설립년도 | 1988년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | 300억 달러 |
| | | 업종 | 상업 부동산, 호텔 등 |
| 피인수기업 | Sunseeker International Ltd | 설립년도 | 1979년 |
| | | 매출액(2013년) | 4억 달러 |
| | | 업종 | 요트 제조 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Dalian Wanda Group은 부동산, 호텔, 영화관 등 각종 오락시설을 보유하고 있으며 최근에는 자동차 및 요트 시장 진출을 시도 중
- (피인수기업) Sunseeker는 영국의 대표적인 요트 제조사로 세계적으로 인기 있는 고급 요트 브랜드이며 영화 007 시리즈에 등장한 이후 아시아 시장에서 서도 대중적 인지도가 급상승함.

○ M&A 목적

- Dalian Wanda Group은 호텔사업을 해외로 확장하는 과정에서 서구 부유층을 대상으로 고가품의 중요성을 인식하고 미래 성장동력으로 고급 자동차, 선박 시장 진출을 모색함.

- Sunseeker의 브랜드 가치는 고급 요트시장에서 널리 인정받고 있어 유럽 중심의 요트시장 진출 시 후발주자인 중국기업이 갖는 브랜드 면에서의 한계 극복 가능
- Rothschild 관계자에 따르면 Dalian Wanda Group의 Sunseeker 인수 목적은 요트시장에 한정되지 않으며, 고급 자동차 신규 브랜드를 중국시장에 출시하기 위해 Sunseeker의 브랜드를 사용할 것으로 예상됨.

○ 추진 과정

- Dalian Wanda Group은 브랜드 협력 차원에서 Sunseeker 지분 8.19%만 인수한다는 소문을 흘리면서 실적이 저조한 피인수기업 가치유지에 주력함.
- 이는 인수가 확정되기까지 위험을 최소화하기 위한 조치로 Sunseeker 브랜드 가치가 하락하면 기존에 진행 중인 사업들이 악영향을 받게 되며 경쟁기업들도 전략적으로 인수에 참여하여 협상이 불리해질 수 있기 때문
- 실제로는 지주회사인 FL Partners와의 직접 거래를 통해 2013년 7월에 Sunseeker 지분의 91.81%를 320만 파운드 현금으로 취득하여 단순 브랜드 협력을 넘어 요트 생산에도 관여할 것임을 시사함.
- Dalian Wanda Group은 요트 관련 경험이 부족한 상태이며 Sunseeker의 생산인력과 연구개발 능력이 우수하여 인수 후 통합과정에서 종전과 변동 없이 Sunseeker의 영업구조가 유지된 것으로 파악됨.

□ 시사점

○ 성공요인

- 2012년 이후 양국 간 상호 투자협력 움직임으로 인해 중국정부의 적극적인 지원 하에 국영 금융기관인 PUJI Capital과 중국공상은행(Industrial Commercial Bank of China)을 통해 수월하게 자금을 조달함.
- 금융위기 이후 고가품 시장의 위축으로 Sunseeker가 경영위기 진단을 받고 있던 중에 인수기업 측이 8% 지분만을 부분 취득할 것이라는 소식을 전략적으로 유포한 것이 피인수기업 기업가치 유지에 효과적이었음.
- Dalian Wanda Group은 동 인수를 통해 브랜드 확보는 물론 내수시장 진출에도 용이한 환경을 조성함. 이에 따라 인수 확정 이후 2013년 말까지 중국으로부터 Sunseeker 요트 20여척 주문 수주

[사례2] : Bright Food Group의 Weetabix 인수

□ M&A 기본정보

| 취급품목 | 식품 | M&A 년도 | 2012년 |
|--------|------------------------------|------------|--------------------|
| M&A 금액 | 19억 3,800만 파운드 | 목적 | 브랜드 확보, 선진기술 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Bright Food(Group) Co Ltd | 설립년도 | 2006년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | 70억 달러 |
| | | 업종 | 식품 제조 |
| 피인수기업 | Weetabix Ltd | 설립년도 | 1932년 |
| | | 매출액(2013년) | 2억 달러 |
| | | 업종 | 식품 제조 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Bright Food Group은 다국적 식품 제조사이며 중국 식품업계 내 2위 규모
- (피인수기업) Weetabix는 아침식사용 시리얼 전문 기업으로 동사 제품은 세계적인 유명 식품으로 자리매김함.

○ M&A 목적

- Bright Food Group은 2010년 뉴질랜드 유제품 생산기업 인수에 성공하면서 시너지 효과가 기대되는 비스킷 등 곡물가공식품 시장 진출을 모색
- 2010년 9월 영국의 유명 비스킷 회사 United Biscuits를 인수하려 했으나 협상 실패로 불발, 대안으로 Weetabix를 주목하기 시작
- Weetabix는 2차 세계대전을 거치면서 영국은 물론 유럽과 미국 시장에서 대표적인 시리얼 브랜드로 성장함. 또한 최근 중국시장에서 영국제품 수입이 급증하면서 내수시장 장악을 위해서도 Weetabix 브랜드가 필요했음.

○ 추진 과정

- Weetabix의 최대주주인 Lion Capital LLP가 독일 유명기업 Karstadt와 지분 인수 협상을 진행하던 중 Bright Food 측에서 선제적으로 현금 12억 파운드 로 60% 지분 즉시매입 의사를 밝히고 협상 시작
- 약 2,000여명에 달하는 Weetabix 현지 인력 및 연구개발, 생산시설을 보전 하고 중국 생산품은 내수시장에만 공급하는 조건으로 구조조정을 피함.

□ 시사점

○ 성공요인

- 유럽기업인 Karstadt에 비해 급성장중인 중국시장에서 영향력이 높은 Bright Food가 Weetabix의 매출 증대에 효과적이라는 점을 강조했으며 현금으로 즉시 구입 조건을 제시하여 거래를 성사시킴.

[사례3] : Guangdong Nuclear Power의 Kalahari Minerals 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-------------------------------|------------|---------|
| 취급품목 | 에너지(우라늄 등) | M&A 년도 | 2011년 |
| M&A 금액 | 9억 2,300만 파운드 | 목적 | 유통거점 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 복합적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | China Guangdong Nuclear Power | 설립년도 | 1994년 |
| | | 소재국가 | 중국 |
| | | 매출액(2013년) | N/A |
| | | 업종 | 에너지 |
| 피인수기업 | Kalahari Minerals PLC | 설립년도 | 2001년 |
| | | 매출액(2013년) | N/A |
| | | 업종 | 광산업 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Guangdong Nuclear Energy는 중국 광둥지역 소재 주요 원자력 에너지 기업
- (피인수기업) Kalahari Minerals는 영국에 상장된 다국적 광산업 회사로 호주 우라늄 채광업체와 영국 발전기업을 산하에 두고 있음.

○ M&A 목적

- Guangdong Nuclear Energy는 국영기업으로 2011년 중국정부의 대대적인 원전증축 프로젝트 및 에너지안보 정책을 위한 자원 확보 목적으로 해외 우라늄 광산 직접 소유를 추진

○ 추진 과정

- Kalahari 광산 인수를 위해 2011년 3월부터 우라늄 전문 유한공사를 설립 하여 인수의사를 전하고 실사에 돌입, 당시 Kalahari 주가 대비 11% 높은 금액을 제시해 57.26% 지분 인수에 성공

- 광동지역의 원전 의존도가 증가 추세이며 대규모 신규 원전 프로젝트가 예정되어 있어 안정적인 우라늄 수요를 보장하면서 양사간 시너지 효과가 기대됨.

□ 시사점

○ 성공요인

- 인수 전 Kalahari의 지분전체를 완전인수하려 했으나, 홍콩기업 Taurus Minerals 등 여러 사모펀드가 경쟁적으로 입찰에 뛰어들자 지분율을 포기하는 대신 주당 가격을 종가 대비 11% 높은 수준으로 제시하여 최대주주 지위를 확보하는 것으로 타협점을 찾은 것이 유효

(2) 일본

가. 對 영국 M&A 동향

□ 거래 규모

- 2013년 일본의 對英 M&A는 11건으로 전년(20건)대비 감소했으나, 금액이 확인된 5건의 규모가 40억 7,400만 파운드에 달해 메가딜 위주인 것으로 파악됨.
 - 2014년에는 2분기 누계 총 2건이 성사되었으나 금액은 집계되지 않음.
 - 2012년 이후 영국 2위 제약회사 GlaxoSmithKline Plc, 최대 호텔체인 Travelodge 인수 등 메가딜이 나타나고 있음.

□ 주요 분야

- 주요 M&A 분야는 금융, 전자, 에너지, 광산업, 자동차부품, IT, 화학 등
 - 2013년에는 총 11건 중 2건이 에너지 분야였으며 나머지는 호텔, 폐기물 처리, 보험 등으로 다양하였음.
 - 2014년은 2분기 누계 2건 모두 서비스 분야이며 사모펀드 투자보다는 기업 간 직접인수 위주

□ 최근 특이사항

- 서비스 부문 인수 확대
 - 일본은 2012년 이전까지는 주로 기술 확보 목적으로 석유, 가스 등 에너지 기업을 인수했으며, 최근에는 현지에서 생산, 유통, 판매까지 완전한 현지화를 위해 서비스 시장 진출을 모색 중
 - 자동차 판매 시 할부 등 금융상품과 보험까지 패키지로 제공하는 등 일본 기업들은 현지시장에서 자체 브랜드 경쟁력 강화 전략을 채택
- 금융위기 이후 영국의 대형 사업이 공공부문에 집중된 가운데 Hitachi의 Horizon 인수 등 에너지 및 인프라 프로젝트 참여를 위한 M&A가 활발

- Hitachi는 Horizon 인수를 통해 영국 신규원전 프로젝트에 참여하면서 자체 개발 원자료를 탑재하는 기대 이상의 성과를 얻었을 뿐 아니라 원전운영 수익까지 기대되는 대표적인 성공사례를 창출함.
 - 이후 일본 대기업들은 프로젝트성 M&A를 선호, 영국 고속철 사업 운영권 획득을 위해 열차 생산기업을 인수하는 등 Hitachi와 유사한 방식의 M&A를 시도하고 있음.
- 대기업과 중소기업 간 성향 차이
- Mitsubishi, Hitachi, Honda 등 대기업들은 자동차, 에너지 부문 위주로 현지 경쟁기업을 인수하고 있음. 이는 경쟁상대 제거 및 기술 확보 목적은 물론 현지에서 직접 생산시설을 운영하려는 일본기업들의 특성 때문
 - 일본 중소기업들의 경우 현지에서의 연구개발이나 설비투자에 대한 관심이 대기업에 비해 상대적으로 낮아 브랜드, 디자인 라이선스 확보, 부동산 구입 목적의 M&A가 주를 이루고 있음.

<영국 M&A 시장진출 주요 일본기업>

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 (순부채 포함, 백만 달러) | M&A 년도 |
|-----------------------------|----------------------------|-------|------------------------------|--------|
| Suntory Beverage & Food Ltd | GlaxoSmithKline - Lucozade | 음료 제조 | 2,122 | 2013년 |
| JCB Co Ltd | Travelodge Hotels Ltd | 숙박업 | 2 | 2013년 |
| Hitachi Ltd | Horizon Nuclear Power | 에너지 | 1,118 | 2012년 |
| Dentsu Inc | Aegis Group PLC | 광고업 | 4,311 | 2012년 |
| Sony Corp | Sony Ericsson | 가전 제조 | 1,489 | 2011년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 일본기업의 영국기업 M&A 사례

1) 일본기업 성공사례

[사례1] : Daifuku의 Logan Teleflex 인수

□ M&A 기본정보

| 취급품목 | 기계 | M&A 년도 | 2011년 |
|--------|------------------------|------------|--------------|
| M&A 금액 | 600만 달러 | 목적 | 내수시장 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Daifuku Co Ltd | 설립년도 | 1937년 |
| | | 소재국가 | 일본 |
| | | 매출액(2013년) | 2억 4,100만 엔 |
| | | 업종 | 기계 제조 |
| 피인수기업 | Logan Teleflex(UK) Ltd | 설립년도 | 1961년 |
| | | 매출액(2013년) | 24억 7,000만 엔 |
| | | 업종 | 기계 제조 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Daifuku는 자재관리 기계 및 시스템 솔루션 전문기업으로 일본 내 업계 2위의 인지도 보유
- (피인수기업) Logan Teleflex는 현지 시장에서 지명도가 높은 수화물 관리 시스템 제조, 설계 기업

○ M&A 목적

- 영국 및 유럽시장 진출 시 제품 다양화를 위한 현지기업과의 기술협력과 노하우, 유통망 확보

○ 추진 과정

- 2011년 Daifuku는 Logan Teleflex의 최대주주인 GDF Suez SA로부터 주식 전량을 현금으로 매입
- Logan Teleflex의 영국사업 외에도 프랑스와 미국 지사 지분을 매입하여 완전한 브랜드 및 기술 확보에 성공
- 인수 후 핵심 연구개발 인력 및 시설의 일본 이전을 추진하고 영국, 프랑스 및 미국지사는 해외영업을 전담하도록 구조개편 단행

□ 시사점

○ 성공요인

- Daifuku는 일본 내에서 독보적인 위상을 가진 자재관리 및 물류 솔루션 기업이나, 급성장하는 항공물류 분야에서 기회를 포착하기 위해서는 글로벌 유통망 보유가 필수라는 판단 하에 Logan을 인수
- Daifuku가 Logan Teleflex 브랜드를 활용함으로써 미개척 시장이었던 유럽과 미국 등 주요 항공물류 시장에서 브랜드 인지도 구축에 성공

[사례2] : Glory의 Talaris Topco Ltd 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-------------------|------------|-------------|
| 취급품목 | 기계 | M&A 년도 | 2012년 |
| M&A 금액 | 4억 3,800만 파운드 | 목적 | 내수시장 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Glory Ltd | 설립년도 | 2012년 |
| | | 소재국가 | 일본 |
| | | 매출액(2013년) | 2억 1,800만 엔 |
| | | 업종 | 기계 제조 |
| 피인수기업 | Talaris Topco Ltd | 설립년도 | 2008년 |
| | | 매출액(2013년) | N/A |
| | | 업종 | 기계 제조 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Glory Ltd는 통화관리 시스템 시장에서 독보적 인지도를 보유하며 현금인출기 등 소매금융 시스템, 자판기 및 오락기기 등을 생산
- (피인수기업) Talaris Topco Ltd는 영국 화폐선별기 시장에서 최대 점유율을 기록하고 있으며 유럽시장에서 뛰어난 기술력을 인정받고 있음.

○ M&A 목적

- 상호 브랜드 및 기술 공유를 통해 양국 시장에서 인출기와 선별기 제품을 동일 브랜드로 판매
- 자판기 시장이 상대적으로 덜 발달된 영국시장에 진출하기 위해 Talaris Topco Ltd의 유통망을 활용
- 성장세를 보이는 일본 항공물류시장 개척을 위해 Talaris Topco Ltd의 또 다른 주력 제품인 공항 화물처리 시스템을 도입해 향후 공항 프로젝트에 참여 계획

○ 추진 과정

- Glory는 2012년에 4억 3,800만 파운드 현금으로 Talaris Topco Ltd의 지분 전체를 취득하고 영국 내 사업권리 및 조직을 잠정 유지하는 한편, 일본 내 Talaris Topco Ltd 브랜드 사용권을 획득함.
- 영국 내 기존 Talaris Topco Ltd의 화폐선별기를 Glory 제품으로 대체하면서 피인수기업의 관련 부서는 축소하고 화물처리 시스템에 주력하도록 구조 개편

□ 시사점

○ 성공요인

- Glory의 주력제품인 현금인출기 및 화폐선별기는 기술면에서 우수했으나 영국 내 판로가 제한적이었기 때문에 Talaris Topco Ltd가 보유한 브랜드 가치와 기존 유통망을 통해 시너지 효과를 낼 수 있었음.
- Talaris Topco Ltd의 화물처리 시스템을 일본에 도입함으로써 경쟁력 있는 제품을 집중 생산하는 보완적 협력구조를 창출한 점도 긍정적으로 평가됨.

[사례3] : Sompo Japan의 Canopus Group 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|---------------------------|------------|----------|
| 취급품목 | 보험 | M&A 년도 | 2013년 |
| M&A 금액 | 9억 7,300만 달러 | 목적 | 내수시장 진출 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 합병 |
| 결합형태 | 수직적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | Sompo Japan Insurance Inc | 설립년도 | 1888년 |
| | | 소재국가 | 일본 |
| | | 매출액(2013년) | 3조 80억 엔 |
| | | 업종 | 보험 |
| 피인수기업 | Canopus Group Ltd | 설립년도 | 2003년 |
| | | 매출액(2013년) | 1,160억 엔 |
| | | 업종 | 보험 |

□ 상세 내역

○ 기업 개요

- (인수기업) Sompo Japan Insurance Inc는 일본 최대 규모의 보험회사로 1955년 런던에 상장, 50년 이상 유럽에서 서비스를 제공해왔음.
- (피인수기업) Canopus Group은 Bregal Capital의 글로벌 플랫폼으로 자산 규모 90억 달러의 대형 보험사

○ M&A 목적

- 해외시장 진출을 위한 브랜드 확보 및 유럽 보험업계 플랫폼을 통해 현지에서 직접 서비스할 수 있는 기반을 마련

○ 추진 과정

- Sompo측은 2013년 1월부터 Canopus Group 인수를 위해 최대소유주 Bregal Capital LLP와 협상을 시작, 실사를 신속히 병행하여 2013년 12월 6억 파운드 현금으로 Canopus Group 지분 전량을 취득

- Sompo는 동 인수를 통해 Canopus의 보험 플랫폼을 도입함으로써 일본계 보험회사 중 유일하게 유럽, 미국 등에서 통용되는 선진 경영기법을 기반으로 하는 기업이 됨.

□ 시사점

○ 성공요인

- Canopus의 영국 및 유럽 내 기업시장 특화 보험서비스는 대부분의 국가에서 사용하는 플랫폼을 기반으로 하고 있어 해외 시장에서 서비스 경험이 전무했던 Sompo가 단기간에 글로벌 서비스를 개시할 수 있었음.
- 특히 신용평가 A+ 등급을 보유한 Canopus 인수를 통해 일본시장에서 2014년 1분기에만 가입률이 10.5% 증가하는 등 내수시장 점유율 확대에도 긍정적인 영향을 미침.

(3) 한국

가. 對영국 M&A 동향

□ 거래 규모

- 2013년 한국의 對영국 M&A는 큰 변화를 보이지 않고 있음.
 - 2013년 對영국 M&A는 3건으로 전년대비 1건 증가했으며 약 7억 5,700만 달러 규모를 기록하여 메가딜 위주의 투자임을 시사함.
 - 2010~2011년에는 석유공사, 국민연금 등 공공부문 기관투자 M&A 위주로 수익창출 목적 투자였으며 2012년 이후 삼성물산, 두산중공업, 이랜드 등 민간기업의 직접 인수가 늘고 있음.
 - 2014년 들어서는 2분기까지 파악된 M&A 건이 없음.

□ 주요 분야

- 주요 M&A 분야는 에너지, 광산업, 금융서비스, 부동산 등으로 중국, 일본 등 경쟁국들에 비해 분야가 제한적임.

□ 최근 특이사항

- 서비스 및 부동산 부문 인수 확대
 - 과거 한국의 對영국 M&A는 연기금과 대형 기관투자자들이 매매가 용이한 상장회사 위주로 투자형 인수를 시행함.
 - 2012년 이후에는 대기업 위주로 에너지, 인프라 등 대형 공공사업 수주를 목적으로 M&A가 이루어졌으나, 피인수기업의 지속적 수익창출에 한계가 있어 인수기업들이 현지에서 직접 서비스를 개시하려는 움직임이 나타남.
- 사모펀드와 컨소시엄 진출 부재
 - 한국의 對英 M&A는 중국이나 일본과 달리 사모펀드를 통한 수익 추구형 M&A가 전무한데, 이는 국내 사모펀드 산업 발전이 상대적으로 부진하기 때문으로 국부펀드가 그 자리를 대체하고 있음.

- 국부펀드의 경우 안정적 투자대상을 선호하기 때문에 M&A 추진 건수가 비교적 적을 수밖에 없음.
- 영국 주요 투자자문기관들은 한국기업들의 단독인수 선호현상은 수익보다는 특허 등 기술자산 확보 목적 때문인 것으로 분석

<영국 M&A 시장진출 주요 한국기업>

| 인수기업 | 피인수기업 | 업종 | M&A 금액 (순부채 포함, 백만 달러) | M&A 년도 |
|--------------------------------|-----------------------------------|------|------------------------------|--------|
| 삼성생명 | Government of Singapore London | 보험 | 510 | 2013년 |
| 두산중공업 | Enpure Ltd | 수자원 | N/A | 2013년 |
| 허메스홀딩스 | China Food Co PLC | 식품 | 22 | 2010년 |
| 한국석유공사 | Dana Petroleum | 광산업 | 2,793 | 2010년 |
| Leading Invest & Securities | IND-X Holdings Ltd | 사모펀드 | 2 | 2009년 |

자료원: Thomson Reuters

나. 한국기업의 영국기업 M&A 사례

1) 한국기업 성공사례

[사례1] : 인피니트헬스케어의 Ferrania UK 인수

□ M&A 기본정보

| | | | |
|--------|-------------|------------|----------------|
| 취급품목 | 의료장비 | M&A 년도 | 2010년 |
| M&A 금액 | 200만 달러 | 목적 | 영업망 확보 |
| 거래의사 | 우호적 M&A | 법적형식 | 주식취득 |
| 결합형태 | 수평적 M&A | 결제수단 | 현금 |
| 인수기업 | 인피니트헬스케어 | 설립년도 | 1996년 |
| | | 소재국가 | 한국 |
| | | 매출액(2013년) | 400억 원 |
| | | 업종 | 의료용 장비 및 소프트웨어 |
| 피인수기업 | Ferrania UK | 설립년도 | 1999년 |
| | | 매출액(2013년) | 72만 파운드 |
| | | 업종 | 의료장비 유통 |

□ 상세 내역

○ 목적

- 영국의 의료장비 유통시장의 폐쇄성을 극복하기 위해 현지 영업망을 확보하고 있는 기업 인수를 통해 판로개척을 모색
- 에이전트를 통한 영업의 한계를 극복하기 위해 직접 영업을 선택

○ 추진 과정

- Ferrania UK는 2008년부터 인피니트헬스케어의 의료영상장비를 영국으로 수입하여 판매하는 에이전트 관계를 이어왔음.
- 인피니트헬스케어는 영국에서의 직접 영업을 위해 2010년 Ferrania UK 지분 70%를 약 170만 파운드의 현금으로 인수, 2012년에는 80%까지 추가 매입함.

□ 시사점

○ 성공요인

- 인피니트헬스케어와 Ferrania UK는 수년간의 공급자-에이전트 관계를 통해 상호 신뢰가 구축되었고 상호 수요를 상세히 파악하고 있어 인수 후 통합 과정에서 위험을 최소화할 수 있었음.
- 영국은 공공의료 서비스(NHS)가 의료시장을 독점 운영하여 현지 기업들이 사업수주에 절대적으로 유리하며 현지 영업망을 보유하게 된 인피니트헬스케어는 NHS 소유 지역병원에 의료 ERP 소프트웨어를 수출하는 데 성공함.

2) 한국기업 실패사례

[사례1] : H社の C社 인수

□ 상세 내역

- 목적 : 단기수익을 목적으로 한 투자형 M&A
- 추진 과정
 - H社は 2010년 4월 상장사인 C社 지분 22.7%를 현금을 통해 취득
 - M&A를 통한 상호보완적 관계 구축에 실패, 지분보유량은 유지하고 있으나 2014년 6월 이후 영국 식품시장 위축으로 C社 주가는 하한가를 시현

□ 시사점

○ 실패요인

- H社は 주로 통신장비 및 IT 서비스 기업을 소유하여 영국 식품시장에 대한 이해도가 낮으나, 2011년 간장 등 C社 소스류 제품의 판매증가로 주가 상승이 예상되자 투자를 결심
- 양사간 사업영역 차이로 시너지 효과를 기대할 수 없었으며 취득 지분을 또한 상장사인 피인수기업의 경영전략을 크게 바꿀 정도로 높지는 않았기 때문에 기대만큼의 성과를 거두지 못함.

3. 우리기업 진출방안

□ M&A 유망분야

○ 에너지, 광산업

- 영국 석유·가스 산업은 2011년까지 해상풍력 등 신재생에너지에 대한 투자 집중으로 성장이 저조하였으나, 2012년부터 여유자본이 차세대 에너지원인 셰일가스로 몰리면서 급격히 회복됨.
- 2013년 1월 영국정부가 셰일가스 개발을 공식 허용한 이후 BP, Royal Dutch Shell 등 주요 업체는 물론 탐사 전문기업들의 가치도 상승세이지만, 대형 바이어인 중국 기관투자자들의 적극적인 투자가 이루어지지 않아 저평가 상태인 것으로 분석되고 있음.
- 원자력의 경우 영국은 2020년까지 8기 이상의 신규 원전을 건설할 계획으로 초대형 원자력 프로젝트 수주 기회가 풍부함.
- 일본 Hitachi가 영국 Horizon 인수를 통해 원자로 모델 탑재에도 성공한 이후 2014년 6월부터 삼성물산, 한국전력 등 주요 에너지 컨소시엄도 현지 원전기업 인수를 추진 중

○ 부동산 개발, 건설업

- 영국정부가 2013년 4월 시행한 신규주택 구매지원제도를 통해 그간 정체되었던 부동산 경기가 최근 9년 만에 최고수준으로 성장하고 있음.
- 2020년까지는 신규 건설 프로젝트가 계속될 예정이므로 건축 설계, 기자재 공급회사 인수를 통한 기회 선점 필요

※ 신규주택 구매지원제도(Help to Buy Scheme)

- 지원주체 : 영국정부
- 대상 : 생애 최초 주택 구매자
- 요건 : 신규 개발된 60만 파운드 미만의 주택
- 주요내용 : 구매자가 주택가격의 5%만 계약금으로 납부하고 나머지는 모기지로 총당함(영국 평균 계약금은 25% 수준). 모기지의 20%는 정부가 은행 측에 지불하며 향후 주택을 다시 매각할 때 상환 가능함.

□ 진출방안 및 유의사항

○ 진출방안

- 영국 M&A 시장은 규모가 방대하고 유럽과 미국과의 거래 비중이 높기 때문에 지속적인 매물정보 수집이 필요함. Mergermarket 등 유료 매물 정보 웹사이트 구독을 권장함.
- 영국 M&A 시장에서는 일반적으로 자문기관의 신용을 감안하여 딜을 진행하며 비상장기업의 경우 특히 자문기관 신용을 중시함. 따라서 초기 실사 단계에서부터 Rothschild, EY, PwC, KPMG 등 인지도가 높은 자문기관을 활용하는 것이 바람직함.
- 한국 중소기업의 강점인 제조 기술력과 영국기업의 연구개발, 설계능력 및 브랜드가치를 결합해 시너지 효과를 낼 수 있는 업종을 선택해야 성공확률을 높일 수 있음.

○ 유의사항

- 영국에서 일반 유한기업의 M&A를 관장하는 별도의 규제, 법규는 없으나 경우에 따라 발생하는 세무, 노무, 연금, 부동산 관련 이슈는 인수 후 통합 과정에서 중요하게 작용하므로 현지법에 대한 충분한 이해가 필요
- 공개기업 인수의 경우 인수합병위원회(The Panel on Takeovers and Mergers)가 공포한 법령(The City Code)을 따르며 발행주식 총수의 30% 이상을 취득하고자 하는 경우, 또는 30% 이상 50% 미만의 지분 보유자가 12개월 내에 주식 1%를 추가로 취득할 경우 공개매수청약을 통해 잔여 주주에게 공개적으로 통보해야 함.
- 영국 유명 M&A 자문기관에 따르면 아시아 기업들은 M&A 협상 및 실사 단계에서 비밀유지를 준수하지 않아 진정성을 의심받는 경우도 있다고 함. 따라서 특히 중소기업의 경우 국영은행 및 금융기관들과 컨소시엄을 구성하는 방안이 효과적일 것으로 보임.



작성자

- ◆ 프랑크푸르트무역관 강환국 과장
- ◆ 런던무역관 장명철 과장
- ◆ 상하이무역관 정연수 과장
- ◆ 도쿄무역관 박은희 과장
- ◆ 선진시장팀 이연주 과장
- ◆ 선진시장팀 이동훈 대리



Global Market Report 15-001

경쟁국 對유럽 M&A 현황 및 시사점
- 1편 -

발행인 | 김재홍
편집인 | 윤원석
발행처 | KOTRA
발행일 | 2015년 1월
주소 | 서울시 서초구 헌릉로 13
(우 137-749)
전화 | 02) 1600-7119(대표)
홈페이지 | www.kotra.or.kr
www.globalwindow.org

Copyright © 2015 by KOTRA. All rights reserved.
이 책의 저작권은 KOTRA에 있습니다.
저작권법에 의해 한국 내에서 보호를 받는 저작물이므로
무단전재와 무단복제를 금합니다.