

IT기업 성장전략으로서의 M&A



김정열 (주)두우컨설팅 대표이사/
M&A·구조조정전문가

최근 IT기업들의 최대 관심사 중 하나는 무엇보다도 미래의 성장전략으로 M&A(인수 및 합병)을 적극적으로 검토하여 활용하고자 하는 것으로 예상된다.

그러나 M&A 거래는 우리가 생각하는 만큼 쉽게 성공되지 않음을 이미 잘 알고 있다. 특히 그 M&A 거래는 '주주가치의 향상'이 이루어졌을 때만 진정한 의미의 M&A 거래의 성공

을 논할 수 있는 것이다.

그러나 많은 M&A 전문가들은 이같은 주주가치의 향상이 쉽게 이루어지지 않는다고 지적하고 있다. 특히 미국 미시간 대학의 J.Anand 교수는 "부가가치의 창출이 이루어지지 않는 M&A는 진정한 의미의 M&A라고 말할 수 없다"고 강력히 주장하고 있다.

M&A 성공 핵심 포인트 10가지

앞서 언급한 바와 같이 M&A는 '거래의 성공'(Transaction Success)이 중요한 것이 아니고 주주가치의 상승을 불러오는 'Deal의 성공'(Deal Success)을 이뤄내야 하기에 이를 위한 10가지 핵심사항을 정리하도록 한다.

첫째, 인수대상 기업의 독특한 특성(Specific Character)과 구체적인 분석 검토가 있어야 한다.

M&A 대상 기업이 IT기업 전체 산업군에서 독특한 성격과 사업 분야를 갖고 있다면 그 회사만이 갖고 있는 산업분야의 향후 전망과 추세흐름을 정확히 분석하여야만 한다.

둘째, 인수대상 기업에 대해 갖고 있는 편견과 선호로 인해 인수가격에서 비합리적 의사결정을 하게 되는 오류를 범하지 말아야 한다. 인수하고자 하는 기업에 대한 지

나친 선호와 이로 인한 시너지효과와 과대포장은 M&A 거래가격의 불필요한 상승을 초래하고 인수 후에 상당히 부담스러운 부분으로 남게 되고, 자칫하면 인수기업의 재무상태에 상당한 악영향을 주기도 하는 것이다.

셋째, M&A 과정에서 충분한 시간의 실사과정(Due Diligence)을 확보하여야 한다. 인수대상 기업의 재무·법률 및 인사조직에 관한 구체적인 검토과정은 실사를 통해서 이루어지게 된다.

이에는 '정량적 분석(Quantitative Analysis)'과 '정성적분석(Qualitative Analysis)'이 균형있게 진행되어야만 의미있는 실사보고서가 나오게 되는 것이고 이를 통해 구체적인 M&A의 전략과 인수가격을 결정하게 되는 것이다.

만약 이 실사기간을 단축하여 서둘러서 이루어지는 실사과정(Due Diligence)은 많은 문제점을 야기하게 되는 것이다. 특히 'Closing' 이후의 조직통합과정(PMI, Post-Merger Integration)에 큰 영향을 주는 것이므로 반드시 조직인사에 대한 실사도 심도있게 이루어져야 하는 것이다.

넷째, M&A 거래의 전체과정은 지속적인 양 당사자간의 토론과 협상(Talk and Negotiation)의 연속인 것이다. 따라서 협상과정에서 상대방을 최대한도로 인정하고 존중하는 태도에서 출발되어야 하고 협상 끝까지 열린 마음과 존경심이 유지되도록 하여야 한다. 한편 실무적으로는 결코 일방적인 의사를 전달하거나 완전한 합의점을 도출하는 것보다 '상호간의 합의 가능한 수준' 즉 'ZOPA (Zone of Possible Agreement)'를 추구하는 것이 더욱 유용한 것이다.

다섯째, M&A 거래과정에서 각자의 이해관계의 중요도가 서로 다른 것이 사실이다. 이때 상대적으로 비중이 큰 사항에 집중하여 각각의 '근원적 이해(Real Interest)

를 집중시키고 다른 사항은 그 중요도를 낮추게 되어 상대방과의 효율적인 의사조정을 하는 노력이 필요하다. 즉 '근원적 이해' 사항이 아닌 것에 집착하게 되면 M&A 거래 전체를 망치게 될 수도 있는 것이다.

여섯째, M&A 거래는 협상의 연속과정이기 때문에 당사자 간의(특히 M&A 추진세력, CEO 또는 대주주) 지속적인 대화통로가 확보되어야 한다. 즉 강력한 추진세력이 존재하여 양 당사자간의 '이해의 충돌' (Conflicts of Interests)이 발생하였을 시에 바로 연결할 수 있는 'Communication Channel' 이 필요한 것이다.

만약 이것이 불가능하다면 M&A 협상의 타이밍과 효율성이 손상되어 M&A 거래는 실패로 끝나게 될 수밖에 없는 것이다.

일곱째, M&A 거래의 적절한 'Timing Plan' 을 무시한 일상적인 업무의 연장으로 파악하지 말아야 한다. M&A 는 어느 정도 정해진 기간 내에 완결시켜야하는 '한시성(限時性)' Project이기 때문에 미리 확고히 수립된 전략 하에 진행되어야만 전체 일정에 큰 오차 없이 진행될 수 있다.

일반적으로 'Deal Size' 나 'Deal Structure' 에 따라 약간 차이가 있으나 통상 6개월 정도가 가장 바람직한 기간이다. 물론 Deal의 규모가 아주 작은 거래의 경우 6개월 이내에도 가능할 것이다.

사실 이 M&A 거래를 일상 업무로 간주하여 집중적으로 거래를 진행시키지 못할 경우 현실적으로 M&A의 성공이 이루어질 수 없다.

즉, 이는 실무적으로 적절한 긴장감과 상대방과의 상호 관심사의 교류가 가능한 'Communication' 상태에서 Deal의 성공이 이루어지는 것이지 'Easy-going' 의 자세에서는 결코 거래가 성공하지는 않는다는 것이다.

여덟째, M&A 거래의 종결은 대금의 지급이 완전히 이루어지고 법률적으로 주식의 양수도 관련 법규에 하자가 없는 경우에 사실상 종결되는 것이기에 성급히 거래의 성공을 속단하지 말아야 한다.

M&A 거래는 당사자의 계약체결과 주식대금의 납입이 있기 전에는 항상 'Deal Brake' 의 확률이 있기에 M&A 거래 초기부터 항상 Monitoring System을 가동

하여야 하고 특히 Deal의 후반부로 갈수록 그 주의의 정도를 더욱 높여, 보다 강도 높은 '통제수준' (checking-up system)이 요구되는 것이다.

아홉째, M&A 대상 기업의 이해관계자들을 반드시 고려하여 그들과 이해의 충돌이 없어야 할 것이다.

대상 기업의 기존고객(Customer), 납품업자(Supplier) 및 종업원들(Employee)의 이해관계 사항을 주의 깊게 배려하여야 한다. 따라서 기존 고객과의 '만남의 장' 을 통한 이해의 폭을 확대하고 납품업자와 협력업체들과의 유대관계 강화가 요청된다.

특히 종업원들의 심리적 안정을 주기 위해 효과적이며 신속한 대화통로의 확보가 필요하다. 이는 M&A 이후의 PMI과정과 밀접한 연관이 있기에 더욱 신경 써야 할 사항이다. 우리의 경우 이 같은 주의사항에 매우 초보적이며 거의 고려치 않는 것이 현실이다. 그러나 오늘날 M&A 는 점점 더 그 중요성이 인식되어지고 있고 미국의 경우 M&A거래에서 이 부분이 가장 중요한 비중을 차지하고 있다.

열번째, M&A 거래의 종결이후 PMI과정을 중시하여야 한다. 이 PMI 과정은 인수하는 회사의 최고 경영자가 직접 주관하여 구체적인 '통합의 강도와 속도' 를 조절하여야 한다. 현실적으로 이런 PMI 과정은 자연적으로 이루어지거나 누군가가 나서서 하지 않겠냐고 보는 상당히 안이한 생각이 많다.

그러나 이는 M&A의 성공을 가로막는 가장 큰 장애물이다. 따라서 성공적인 M&A는 거래초기의 '전략의 형성' (Strategy Planning)단계에서부터 PMI의 가능성 여부까지도 점검하여 시작할 때만 가능한 것이다. 이 때 PMI의 적합성이 떨어지게 되면 그 대상회사가 아무리 필요한 타겟이라고 하여도 사실상 M&A의 추진을 중단하는 것이 최근의 흐름이다.

결국 IT기업들이 성장의 수단으로 채택하는 M&A는 앞서 언급한 이같은 핵심 포인트가 제대로 지켜질 때에만 훌륭한 전략으로 채택될 수 있는 것이다. 다시 말해, 이러한 사항이 무시되고 이루어지는 M&A는 거래가 성립되었다 하더라도 사실상 '주주가치' 의 상승이 이루어지기 매우 어려운 'Losing game' 이 될 수밖에 없을 것이다. **K**