

전문가칼럼 성공적인 M&A의 길(4)

“공개 입찰 딜보다 비공개 딜에 초점 ... 승자의 저주 피하는 길”



유상원 제이드 어드바이저리 재무전문사 대표

요즘 언론매체에 가장 시선을 끄는 M&A 답은 단연 아시아나 항공의 경영권 지분 매각이다. 왜 아시아나항공의 대주주는 어렵게 면허를 획득하여 국제적인 지도를 확보한 알토란 같은 핵심 회사를 매각하여야만 했을까? 항공사 자체의 수익성 악화도 있지만, 그것보다는 무리한 대우건설과 대한항공 인수 문제가 컸다. 두 M&A의 공통점은 해당 대주주가 인수할 당시에는 수많은 경쟁자와 치열한 경합을 벌여서 고가인수 논쟁이 있었다는 것이다. 최고 인수가격 제시로 승자가 되었으나, 자신의 재무 능력을 초과한 인수로 불행

한 결과를 초래하게 되는 것을 이른바 승자의 저주라 부른다. 왜 이런 일이 일어났을까? 대형 M&A 업무를 할 때 다양한 M&A 전문가들이 열심히 분석해서 합리적인 가격과 조건을 제시했을 텐데 말이다. 아이러니하게도 인수가격을 결정하는 순간에 비합리적인 감정, 즉 내가 반드시 이 경쟁에서 차점자와 최소 가격 차이로 이겨야 한다는 '오기'가 개입하는 경우가 흔하다. 특히, 대중들에게 널리 알려진 기업의 입찰이고 경쟁자가 여럿일 경우, 인수 대상에 대한 깊이 있는 분석 대신 경쟁자의 예상 가격을 추정하는데 많은 시간을 쓰는 경우가 허다하다. 시간을 쓴다고 경쟁자 최고 의사결정자가 막판에 쓰는 가격을 알 수 있을까? 쓸데없는데 시간을 쓰는 일인데 말이다. 경쟁 입찰은 종업원 및 거래처 등 여러 이해관계자에게 논란을 일으켜 사업의 연속성에 문제를

일으킬 수 있는 단점에도 불구하고 매각가격을 최대한 높게 받기 위한 방법이기도 하다. 솔직히 이야기하면, 시장도 아는 어느 정도 '망가진' 대상이 대부분이다. 정말 좋은 인수대상은 대부분 비공개 딜 또는 시장에 알려지지 않고 극소수의 잠재적 인수자들을 대상으로 하는 제한적 입찰을 통해 이루어지는 것이 일반적이다. 그럼 어떻게 이런 비공개 딜 기회를 얻을 수 있을까? 사업 다각화나 승계이슈 등 매각 가능성이 있는 기업을 찾고 이를 지속해서 모니터링하고, 왜 인수자가 가장 적합한지 매도자를 설득하게 하는 역량을 키우는 것이 핵심이다. 사전에 많은 시간을 투입해야 하고 때론 빠른 의사결정이 할 때는 주저함이 없어야 한다. 비공개 딜을 위해 이런 연습과 준비를 통해 얻는 과실은 경쟁 입찰을 통해 얻는 이익에 비할 바가 아니다. M&A는 준비되고 '영악한' 인수자만이 승리하는 냉정한 분야임을 잊지 말아야 한다.

<인터뷰> 건우기계 나인찬 대표

“철근 선 조립 시장, 2년~3년 안 큰 성장할 것으로 기대”



본지가 철근 선 조립 업체 건우기계 나인찬 대표를 만나 회사 현황과 비전을 들어보았다.

2008년도 1백만불탑을 수상하기도 했다.

Q. 매출을 구성하는 사업 포트폴리오와 주력 제품은? A. 사업 포트폴리오의 경우 100% 철근 가공 기계로 이뤄져 있다. 내수와 수출의 경우 내수가 80% 수준이며, 수출이 20%다. 기존에 수출 비중이 매출 가운데 30% 수준을 유지했으나, 최근 줄어든 경향이 있다. 수출 시장에서 가격 등 시장에 대응하기 어려운 부분이 있었다. 지금 회사의 주력 제품은 절단과 절곡에 관련된 기계다.

Q. 건우기계 제품이 갖는 경쟁력은? A. 당사의 자동 절단기는 시장에서 인기가 상당히 높다. 특히 내구성이 뛰어나 수요가 많다. 가장 큰 경쟁력은 사후관리 및 A/S 대응이 뛰어나다는 점이다. A/S 센터의 경우 대구 분사와 경기도 화성에 위치하고 있다. A/S 대응이 타사 대비 월등하다고 말할 수 있다. 일부 회사의 경우 대응력 부족으로 수도권 판매는 방식이지만, 당사는 수도권 지방에 A/S 센터를 두고 있는 장점을 지니고 있다. 당사의 제품은 가격 경쟁력을 갖추고 있다. 사실 철근 가공 기계의 경우 높은 수준의 기술력을 요구하는 제품은 아니다. 그래서 높은 가격을 받기보다는 직원들 월급과 개발에 필요한 여유자금만 있으면 된다는 마음이다. 서서히 발전하는 것이 목표이기 때문에 제품의 가격도 적절한 수준에서 유지하고 있다.

Q. 10월에 출시되는 철근 선 조립 기계는? A. 당사는 지난 6월 '철근 구조물 자동 용접장치'의 개발과 특허 취득을 완료했다. 해당 제품은 철근 선 조립 시장을 겨냥한 제품이다. 특히 선 조립 기계로 제작한 선 조립 철근은 현장에서 철근 적재 및 가공 공정 생략으로 공기 단축 및 정결한 현장관리가 가능하다. 또한 작업 시간이 대폭 줄

어들어 근로시간 단축과 인력난을 겪고 있는 건설 현장에 대안이 될 것으로 보인다.

현재 철근 가공의 여러 단계로 나뉘어져 있다. 크게 단순 가공과 선 조립 등으로 볼 수 있다. 현재 10월에 출시되는 선 조립 기계는 선 조립 단계 가운데서 가장 낮은 수준의 기계라고 보면 된다. 쉽게 설명해서, 선 조립 기계 중 A, B, C, D 단계가 있는데, D 단계의 기계를 10월에 출시한다. 이후 B 단계의 기계까지 특허 출원을 한 상태다.

다만, 현재 철근 선 조립 시장의 경우 수요가 미미한 것은 사실이다. 그러나 최근 철근 가공 업체를 중심으로 단순히 철근을 절단과 절곡만 하는 수익이 나지 않는다는 인식이 강하게 퍼지고 있다. 결국 가공 업체는 절단과 절곡 외에 조금 더 이익을 낼 수 있는 분야를 찾고 있으며, 철근 선 조립 시장이 바로 그것이라고 보고 있다.

결국 철근 선 조립 시장은 2년 내지는 3년 안에 적극적인 투자로 시장 규모가 커질 것으로 예상된다.

Q. 나인찬 대표의 평소 소신과 경영철학, 추가적으로 할 말은? A. 당사는 소규모 기업이다. 모든 업무를 감당할 수 없다. 결국 선택과 집중을 할 수밖에 없는 상황이다. 현재 당사 자체에서는 개발과 조립만을 진행하고 있으며, 그 외의 작업은 전부 외주를 주고 있다.

마지막으로 철근 가공 공장들이 잘되어야 한다고 생각한다. 가공 업체에 어떠한 방식으로 기여할지가 가장 큰 관건이라고 본다. 1억원 수준의 제품을 팔아 100만원의 결과를 내는 것보다 8천만원 수준의 제품을 팔아 100만원 결과 내는 것이 업체에 기여하는 것이라 생각한다. 결국 철근 가공 공장 업체가 넉넉해지면 나 역시도 마음이 아주 편할 것 같다.

대우광역시=이형원기자/hwlee@snmnews.com

CEO 동향

경남스틸 최충경 회장, 경남과기대서 특강

포스코가공센터 경남스틸 최충경 회장이 23일 경남과학기술대학교에서 '변화와 혁신의 시대 후보성의 대응 전략'이라는 주제로 특강을 가졌다.

이번 특강은 경남과기대와 경상대 학생군사교육단(ROTC) 후보생과 재학생 등 70여 명이 참여했으며 최충경 회장은 ROTC 7기로 선배로 의미가 더욱 컸다.

최 회장은 강연에서 "인생은 마라톤과 같아서 먼 길을 가기 때문에 급할 게 없다"며 "지금부터 어떻게 달리기 중요하기 때문에 차분히 준비해서 마지막에 승리하는 후배가 되어 달라"고 말했다.

이러 "조금 불리한 가운데 천천히 가는 것은 인생 전체를 바서는 그렇게 중요한 것이 아니다. 그보다 더 중요한 것은 자신의 핸디캡을 역으로 극복하는 자세가 중요하다"며 "어려움을 극복하기 위해서는 '모든 사람이 스승이다'라는 마음이 중요하며 항상 근검절약하고 겸손하며 어려움을 이겨 내려는 불굴의 노력이 필요하다"고 했다.

또한 최 회장은 자신의 ROTC 경험을 통해서도 조언을 아끼지 않았다. "변화에 순응하지 못하면 태도 때문에 항상 변화를 찾아내려는 노력이 필요하다"며 "살신성인의 자세로 앞장서는 모범과 용



기, 도전하는 소대장이 되길 바란다"고 전했다.

한편 경남스틸 최충경 회장은 대한적십자사 중앙의원, 창원상공회의소 명예회장 등의 직책을 맡고 있다.

박준모기자/jmpark@snmnews.com

취재안테나 구조관 업계, 단순 판매만이 능사 아니다



박재현 기자 편집국 철강팀

구조관 제조업계가 수익 확보에 적신호가 켜졌다. 경기 침체와 대형 강관사의 구조관 시장 진출에 동종 업계가 판매 물량을 사수하는데 집중하고 있기 때문이다. 구조관 업계에 따르면 지난해 하반기부터 원가인상분 반영에 실패하면서 각 업체들은 수익성을 제대로 확보하지 못하고 제품 판매를 이어가고 있다. 특히 일부 업체는 물량 확보를 위해 시장 평균 가격보다 낮은 가격으로 제품 판매를 하는 상황이

있다. 이를 놓고 구조관 업계는 수익성 위주의 판매보다 판매량 위주의 실적 확보가 가장 큰 원인으로 여기고 있다. 구조관 업계는 가격 인상을 최소화한 업체와 후발업체 간에 적용시점이 최대 3주까지 벌어졌다. 이는 수익성 위주의 제품 판매보다 판매량 위주의 제품 판매 전략이 발목을 잡았기 때문이다. 구조관 업계의 경우 지난 2016년과 2017년 2년간에 걸쳐 원자재 가격 상승과 건설 경기 호황으로 실적 개선에 성공한 바 있다. 올해의 경우 전방산업의 악화에도 원자재 가격은 톤당 500달러(CFR) 수준에서 박스권을 형성하고

있다. 지난 2016년~2017년과 같이 단순 판매량 위주의 전략을 가져가다 보니 수익성을 고려하지 못하게 된 셈이다. 구조관 업계는 올해 역시 지난해와 같은 상황이 펼쳐질 경우 공멸의 길로 들어서게 될 것으로 보고 있다. 이러한 상황을 극복하기 위해서 단순 판매량을 확보하기 위해 가격 인상안을 철회하지 말아야 한다는 것이다. 아울러 가격 인상 적용 시기도 업체별로 크게 차이가 발생하면 된다는 게 구조관 업계의 설명이다. 구조관 업계는 올해 가격 인상 실패로 대다수 업체들이 적자를 만회하지 못할 것으로 예상하고 있다. '어려울수록 돌아갈라'는 말이 있다. 구조관 업계는 출혈 경쟁을 펼치기보다 특화 제품이나 수익성을 높일 수 있는 방안을 강구해 나가야 한다.

S&M 대장간

길산그룹(길산파이프)의 부산 미음산단 투자가 다시 불이 붙는 분위기다. 추석 연휴를 전후해서 길산그룹 관계자가 부산시를 방문해 긍정적인 방향으로 마음을 움직였다는 소문이 나돌고 있다.

최근 철강업계의 화두(話頭)가 됐던 중국 청산강철의 부산 미음산단 투자가 관련 철강업계 안팎에서는 업계에 미치는 여파가 너무 크다 보니 여론의 못매를 맞고 투자 승인 불가로 가닥이 잡혔다.

중국 상하이 청산강철 본사를 방문한 철강업계 관계자 등 여러 사람들의 의견을 들어보면 본사 초차도 투자를 부정적으로 보고 있고 한국 내에서 중국의 투자를 부정적으로 본다며 굳이 무리하게 투자할 이유가 없다는 결론

구라는 명분으로 2만평의 공장부지 투자에 왜 70%의 중앙정부 예산이 투입되어야 하는지 의문이다.

길산그룹과 중국 청산강철의 연간 60만톤 규모 스테인리스 냉연공장 공동 투자는 얻는 것보다 잃는 것이 많다는 지적이다. 수요 대비 공급능력 구조로 볼 때 60% 공장가동률에도 못미치는 것이 현재 업계 현실이다.

2018년 기준 국내 스테인리스 냉연강판 생산능력은 189만톤이다. 국내 수요 103만톤, 수출 64만톤으로 공급은 국내 생산 130만톤, 수입 37만톤으로 공급과잉 구조다. 추가로 60만톤 신규 공장이 지어지면 공급과잉을 더욱 악화시키는 '불난 집에 부채질'하는 격이 된다.

부산시의 현명한 판단을 기대한다

을 내린 것으로 전해졌다. 이에 따라 국내 철강인들은 이미 투자를 철회한 것으로 알고 있었다. 그런데 추석 연휴를 틈타 길산그룹 관계자가 부산시를 찾아가 의 사결정권자에게 매달려 긍정적인 방향으로 마음을 움직였다는 소문이 사실인지 이를 둘러싼 분위기가 심상찮다.

길산그룹의 부산 미음산단 투자에 대한 MOU 효력일지 9월 30일이 얼마남지 않았다. 다시 한번 부산시의 현명한 결단을 촉구한다. 투자유치에 따른 2만평의 투자와 300명의 신규 고용창출도 중요하지만, 기존 국내 동종업계 총 고용인원 5,000명 가운데 직접 고용인원 2,700명에 대한 생계를 위협한다는 것을 직시해야 한다.

부산시를 제외한 경남도를 비롯한 대다수 업계 관계자들이 반대하는 일에 외국인투자특

현재 중국 청산강철의 인도네시아 공장에서도 생산분과 중국 본토로부터 수입된 1~7월 스테인리스강판 수입제품이 전체 수입시장의 80%를 점유하고 있다.

2018년 5월 미국의 무역확장법 232조 발동에 따른 미국으로 수출길이 막히자 한국을 우회 생산기지로 해서 한국산으로 둔갑해 수출될 경우 세계로부터 우회 수출이라는 비난과 함께 무역 제재 빌미를 제공하는 우를 범하게 된다는 것은 자명하다.

이런 문제 때문에 청산강철의 한국 내 투자유치는 개별기업 측면이나 지자체 입장에서 수익 창출과 투자 실적을 올릴지는 모르겠지만, 공급과잉 구조 속에 스테인리스강판을 시작으로 거대 자본의 내수 시장 진출로 다수의 철강업체를 부도로 내모는 일이 된다. 부산시는 이것을 명심하고 현명한 판단을 해야 한다.

스티븐 김 코칭 이야기(12)

브레멘의 협력 레슨



스티븐 김 헨켈 코리아 대표

기 위해 브레멘으로 가는 모험을 하면서, 기지를 발휘해 도둑들의 소굴을 자신들의 보급자리로 삼는 이야기가 주요 줄거리이다. 관객들은 여동 속에서 도둑들을 물리치기 위해 서로 등에 올라탄 네 마리 동물의 청동상을 만지며 소원을 빌기도 하는데, 아마도 힘을 합친 약자들의 지혜에 찬사를 보내며 현실에서도 그것이 이루어지기를 바라고 때문인 것 같다.

브레멘에서 도시 관광 후 나는 가족과 함께 당시 새로운 놀이 장소로 각광받고 있던 이스케이프룸에 가게 되었다. 이 현실모험 게임의 목표는 정해진 시간 안에 숨겨진 단서를 찾아 탈출해 공관에서 탈출을 하는 것이다. 브레멘 음악대의 동물들과 같이 이 게임은 각자의 재능을 발휘하여 공동의 위기상황을 극복하는 과정으로, 이것은 회사에서 협업에 필요한 조건들로 연결시킬 수 있다.

첫 번째 요인 | 명확한 목표: 진행자가 대기실에서 게임방법을 설명한 후에도 우리는 어떤 단서가 숨어 있고 어떻게 그 퍼즐 조각을 맞춰야 하는지 모호했다. 그러나 우리 마음속에는 한 가지 분명한 목표가 세워졌는데 그것은 가능한 신속히 각 방을 통과하여 탈출해야 한다는 것이었다.

우리는 혼돈과 오해의 여지없이 목표를 완벽하게 이해했으며, 이것을 이루기 위해 최선을 다하겠다는 각오를 하게 되었다. 만약 회사가 개인적 해석의 여지가 있는 일련의 단어를 목표로 설정하는 것이 아니라 조직 전체가 이해하기 쉬운 목표를 간결하고 명확하게 표현할 수 있다면 어떤 결과를 얻을 수 있을까?

두 번째 요인 | 상황 별 리더십과 팔로우업: 이 게임에 참여한 우리 가족은 서로 다른 성향과 배경을 가지고 있었다. 필자는 엔지니어와 비즈니스 교육을 받고 25년간 전략 업무를 한 50세 회사원, 배우자는 패션과 미술 업종에 종사했던 46세 전업주부, 그리고 딸은 12세에 이미 5개국에서 살아본 초등학생이었다. 가장 경험이 많은 분석과 전략 전문가로서 처음에 나는 단서를 발견할 만한 곳을 찾고, 그것이 무엇을 의미하는지 해석할 책임을 맡았다. 그러나 게임 5분 만에 찾아진 첫 번째 단서는 창의

력을 가진 아내에 의해서였다(예: 자외선 등을 사용하여 선반에 있는 세 번째 책의 12 페이지에 숨겨진 메시지를 읽음), 그리고 다양한 호기심을 가진 딸에 의해서 단서를 조합해 결론을 얻었다(예: 타자기의 두 글자와 액자의 세 글자를 맞춰서 단어를 작성).

게임이 진행되면서 우리는 서로의 다른 재능을 발견하고, 그에 따른 공헌을 인정하면서 신뢰하게 되었다. 그리고 각기 다른 방에서 상상을 가장 잘 주도하는 한 사람과 이에 따라 보조를 맞추는 두 사람이 서로 역할을 바꿔가며 이 게임을 마쳤다. 리더를 하는 역할에 있어서 나 이 또는 배경과 같은 일반적인 기준은 이 게임에 유효하지 않았다.

가장 중요한 것은 어떻게 단서들을 찾아내며 그 시점에서 누가 그 정보들을 더 잘 통합하여 리더로 하느냐였다. 그리고 상황이 바뀔 때마다 더 적절한 사람이 주도권을 발휘하는데 주저 없이 동의하며 지지하는 것이었다. 만약 회사가 이런 방식으로 유연한 리더십 체제를 도입한다면 다양한 구성원으로부터 더 많은 가치를 창출할 수 있지 않을까?

세 번째 요인 | 탄력적인 변화: 때때로 추가적인 단서를 발견했을 때 우리는 그때까지 확신했던 정답에 대해 의문을 제기하고 방향을 재고해야 했다. 목표는 같았지만 목표를 이루기 위한 방법은 재조정해야 했다. 새로운 발견된 정보가 때로는 약간의 보완을, 그러나 경우에 따라서는 전반적인 수정을 필요로 했다. 팀 전체가 탈출에 성공하느냐 실패하느냐라는 문제 앞에서 상부하달의 범위 내로 사고의 한계를 정할 필요도 없고, 고정된 역할분담이나 매몰비용 신드롬의 제한을 받을 필요도 없었다. 이와 같이 기업이 현상유지에 안주하지 않고 변화와 인자에 대해 도전하며 조정할 수 있다면, 업무를 추진하는 방식이 이처럼 유연할 수 있다면 더 나은 결과를 낼 수 있을까?

결론을 위해서 인도에서 유래한 또 다른 우화를 인용하고자 한다. 태어나서 처음으로 코끼리를 대하게 된 여러 명의 시각장애인들이 각 코끼리 몸체의 부분을 만지며 서로 다른 주장을 한다. 등을 만진 사람은 평상 같다고 얘기하고 다리를 만진 사람은 절구공이, 배를 만진 사람은 장독 같다고 말한다. 이 이야기는 여섯 명 중 누가 옳은가에 대한 큰 토론으로 끝을 맺는다. 만약 이들이 각각의 경험을 주장하는 것이 아니라, 자신이 만지는 부분에 대한 의견을 나누어 코끼리 전체를 묘사하는 명확한 목표를 가졌다면 어땠을까? 그리고 다른 사람의 주장을 신뢰하면서 상대방이 만진 부분을 자신도 경험해보았다면 결론이 어떻게 달라졌을까? 공동의 목표를 위한 유연한 리더십과 탄력적인 변화는 조직이 분열 대신 협력하도록 시너지 효과를 만들어 낼 수 있는 결론으로 이끌 것이고, 우화의 시각장애인들이 코끼리 전체를 '보았을(see)' 것이다.