

## 국유기업에 대한 외국기업의 M&A 활발

최근 선진국을 중심으로 활발히 진행되고 있는 기업간 M&A가 중국 내에서도 점차 활성화되고 있다. 특히 중국 정부의 국유기업의 개혁의지와 외국기업의 효율적인 중국 시장 진출의지가 서로 결합되면서 외국기업의 중국 국유기업에 대한 M&A가 활발하게 진행되고 있어 주목을 받고 있다.

### 외자에 의한 국유기업 M&A의 배경과 국유기업 개혁

일반적으로 선진국에서 나타나는 M&A 목적은 경쟁체제하에서 경영합리화 및 사업 재구축이라는 필요성에 의해 나타나지만 시장경제체제로의 이행 과정에 있는 중국의 입장에서 보면 M&A는 국유기업의 개혁 차원에서 진행되고 있다는 점에서 약간 성격을 달리한다.

중국의 국유기업 개혁은 경제개혁과 궤를 같이 하여 개혁 초기부터 현재까지 약 20여 년에 걸쳐 지속적으로 추진되어 왔다. 국유기업 개혁의 기본 성격은 이른바 '방권양리(放權讓利)'라는 개념 하에 진행되어 왔다. 즉, 과거에 정부가 기업에 대하여 행사하던 권한을 기업에게 이양하고(放權), 또한 전액 국가에 상납하던 기업 수익의 일부를 기업내부에 유보하거나 종업원의 복리비용으로 분배할 수 있도록 함으로써(讓利) 궁극적으로 국유기업의 경영 효율을 도모하고자 함에 있었다. 이러한 放權讓利式 국유기업 개혁은 利潤留保制, 利改稅制, 請負經營責任制 등 다양한 형태로 개혁작업이 진행되어 왔다<sup>1)</sup>.

그러나 그 효과는 90년대 들어 점차 한계가 나타나기 시작하였다. 92년 이후 중국 경제가 고도성장기에 접어들고 있었지만 국유부문은 여전히 저성장 국면에서 벗어나지 못하고 있었고, 오히려 비효율성이 더욱 심화되기에 이르렀다. 독립채산 국유 공업기업 가운데 적자 기업의 비중은 93년 32%에서 98년 41%로 늘어났다. 더욱 심각한 것은 적자액의 급증이다. 98년 중 이윤 발생기업의 이윤총액은 1천 336억 위안인데 비해 적자기업의 결손액은 1천 999억 위안으로 무려 663억 위안의 순손실을 보고 있다. 집체기업과 외국인투자 기업의 경우 각각 377억 위안, 54억 위안의 순이익을 보고 있는 점을 고려한다면 국유

1) 이에 대한 자세한 내용은 金時中, 「中國 國營企業 改革의 展開와 展望」 1993, 對外經濟政策研究院 참조 바람.

기업의 경영난이 얼마나 심각한 지를 잘 알 수 있다. 이처럼 효율성이 낮은 국유기업에 대한 정부의 각종 지원과 금융기관의 특혜 대출은 경제 전체적인 관점에서 볼 때 자원 분배 왜곡, 정부 재정적자 확대 및 금융기관의 부실화라는 여러 가지 부작용을 불러일으키는 주요 원인이 되고 있다.

### 최근 중국에서 전개되는 국유기업 M&A 유형과 동향

위에서와 같은 종래 국유기업 개혁의 한계를 극복하기 위해 중국 정부는 새로운 대안을 강구하지 않을 수 없게 되었고 그 일환으로 93년부터 現代企業制度的 구축이라는 이름 하에 국유기업의 재산권 거래를 허용하는 여러 가지 방안이 모색되기에 이르렀다<sup>2)</sup>. 국유기업 재산권 거래 방식으로는 합자, 분리매각, 파산, 주식발행·매각 등이 있다. 외국기업의 중국 국유기업에 대한 M&A도 이러한 개혁 차원에서 나타난 것이며, 실제로 최근 외국기업들의 중국 국유기업 M&A 사례가 급증하고 있어 주목을 받고 있다.

예를 들면 홍콩의 中策集團公司는 92년 9월 푸젠(福建)성 윈조우(溫州)시에서 시 소속 41개 국유기업에 대한 일괄적 자산평가를 통해 주식 40%를 매입함으로써 일거에 41개 국유기업을 흡수하였으며, 이와 비슷한 방법으로 93년 5월에도 산둥(山東)성 다롄(大連)시 101개 기업을 일괄 매수함으로써 이른바 ‘中策旋風’을 일으키기도 하였다. 54년 설립된 충칭(重慶) 紡織工場도 93년 3월 홍콩기업인 海外實業開發 總公司에 흡수합병 되었다. 구체적으로 보면 충칭시 국유자산 관리국과 해외실업개발 총공사 간에 재산권양도 계약 체결에 따라 M&A가 성사된 것이다.

그런데 이들은 모두 비공개 기업들로서 기업가치가 그리 양호한 기업들은 아니었다. 그러나 95년 들어서는 주식공개 기업들에 대한 주식 인수 방법을 통한 M&A도 서서히 나타나기 시작하였다. 95년 8월 미국 포드사는 중국 자동차 제조업체인 장링(江鈴) 자동차공사와의 계약을 통해 장링이 발행한 B주(비거주자에 한해 매매가 가능한 주식)의 80%를 4천만 달러에 인수함으로써 장링의 제2대 주주가 되었다. 그리고 96년 3월 프랑스 유리제조업체인 산·고방社는 푸젠성 유리업체인 후이화(耀華) 유리공업그룹의 주식 42.2%를 취득하여 대주주가 되었다.

이처럼 국유기업에 대한 주식인수를 통한 M&A가 점차 활성화되면서 외국기업들의 주요 중국 진출 방법으로 자리잡고 있다. 92년 이후 6개의 IC제

2) 원래 정부는 89년 2월 ‘企業의 M&A에 관한 暫定規定’을 제정하였지만 동년 6월 천안문 사태의 발발로 시행되지는 않음.

조업체 가운데 5개 사가 외국자본에 매수되었으며, 60여개 사의 국유 맥주공장 가운데 40개가 역시 외국자본에 매수되었다. 이외에도 세제업체의 대부분이, 식품업체의 30%, 의료제조업체의 40%, 청량음료 제조업체의 50% 이상이 각각 외국자본에 팔렸으며, 화장품, 고무, 자동차, 자전거, 가전제품 등 다양한 분야에서 외국자본과의 제휴 또는 인수합병을 통한 외자도입이 활발하게 전개되고 있다.

외국기업이 중국 국유기업에 대한 M&A의 주요 협상 대상으로 부각되고 있는 것은 공급자는 많으나 중국 내에서 이를 수용할 만한 수요층이 얇기 때문이다. 대다수의 국유기업과 집체기업들은 자체 경영효율의 제약으로 구매력을 갖추기 힘들고 국내은행 역시 '商業銀行法'의 제약으로 재산권시장에 진입할 수 없으며, 자본시장이 충분히 발달하지 않아 순수한 자기자본으로 국유기업을 매수할 수 있을 만큼 대규모 자금동원 능력을 지닌 개인투자자나 사영(私營)기업들을 구하기 어렵다. 이 때문에 정부차원에서 기업집단화·대형화를 시도하고 있지만 전국적으로 8만개 이상에 달하는 국유기업을 정부가 모두 관리한다는 것은 사실상 불가능하다. 따라서 국유기업의 매입 대상자들을 해외에서 물색하는 방안이 적극 강구되었던 것이다. 한편 중국 시장에 진출하려는 많은 외국기업들도 최근 M&A 방식을 통한 중국 진출을 적극 추진하고 있어 양자간의 이해관계가 서로 맞물려 활기를 띠게 되었다.

## 대 중국 국유기업 M&A의 장단점

외국기업의 중국 국유기업 M&A는 신규법인 설립을 통한 해외직접투자에 비해 나름대로의 장점도 있지만 문제점도 없지 않다. M&A의 장점으로서는 크게 두 가지를 들 수 있는데 하나는 판매루트 확보와 생산 가공기지로서의 활용이 가능하다는 점이다. 외국기업이 이미 해당상품에 대한 판로를 확보한 국유기업을 매수한다면 이러한 판로를 통해 자사제품의 판매가 훨씬 용이해질 것이다. 그리고 국유기업은 비교적 저렴한 가격에 원부자재를 조달할 수 있다는 점에서 외자에 의한 국유기업의 M&A는 외국기업의 생산 가공기지로도 활용할 수 있다.

다른 하나는 투자코스트의 경감이다. 외국기업이 중국에서 현지법인을 설립하는 경우, 토지사용권을 취득하고, 그 토지에 공장건물을 신축해야 하는 경우 통상 1년 이상, 길게는 수년 이상의 기간이 필요하며, 건축 과정에서 예상치 못한 비용이 추가로 소요되는 경우가 많이 발생한다. 그러나 현지 국유기업을 매수하여 이를 개조하기만 하면 공장 신축기간을 대폭 줄일 수 있

으며, 단기간 내에 조업이 가능해져 투자비용을 크게 줄일 수 있게 된다. 그리고 국유기업이 보유하고 있는 토지사용권과 건물 등은 정부의 보조로 상당히 저렴한 가격에 사용하는 경우가 많아 외국기업이 신규로 투자하여 토지사용권과 건물을 보유하는 경우보다 훨씬 싸게 이용할 수 있다는 장점이 있다.

이처럼 외국기업의 중국 국유기업의 M&A를 통한 중국 시장 진출은 나름대로의 장점에도 불구하고 주의해야 할 점도 적지 않다. 가장 문제 시되는 것은 기존 종업원의 처리문제이다. M&A 대상 국유기업은 일반적으로 필요 이상의 종업원을 고용하고 있는 경우가 많기 때문에 인수 계약시점에서 고용 현황과 고용형태, 그리고 적정 인원수 인건비 등을 정확히 파악해야 할 필요가 있다. 또한 국유기업은 과거 사회주의체제의 복리후생 차원에서 정년 퇴직한 종업원에 대해 연금 및 의료비를 지급하고 있기 때문에 계약시점에서 이러한 퇴직 직원에 대한 대우 문제도 적정수준을 고려하여 매매 계약서에 명시해야 할 것이다.

기존 국유기업이 보유하고 있는 채권·채무 처리문제도 반드시 짚고 넘어가야 할 문제이다. 현재 상당수의 국유기업이 경영난으로 거액의 차입금과 금융기관 연체금을 갖고 있어 자칫하면 이들 부채를 모두 떠안을 우려도 있기 때문이다. 원래 외자에 의한 M&A가 이루어지면 국유기업은 파산절차를 밟고 기업 말소등기를 한 뒤 외자기업 형태로 등기를 다시 해야 하기 때문에 기존 국유기업의 채권·채무 관계는 외자측이 승계하지 않고, 계약을 체결하는 중국측 당사자가 승계하는 것이 일반적이다. 따라서 국유기업에 대한 M&A 계약시 채권·채무 승계문제를 다시 한번 확인할 필요가 있다.

### 우리기업도 적극적인 진출 자세 필요

최근 우리기업의 대 중국 진출 방식이 제3국으로의 수출지향형에서 중국 내수시장을 개척하려는 내수지향형으로 변화되고 있다. 중국에서의 사업이 과거처럼 저렴한 노동력을 활용한 단순 임가공형 투자 메리트가 점차 줄어들고 대신 그 동안의 고도성장의 결실로 중국인들의 구매력이 크게 향상되고 있기 때문이다. 그러나 처음부터 내수지향형 투자를 독자적으로 추진하기에는 어려움이 많다. 중국 유통시장의 복잡성이나 특성에 대한 이해 부족과 여전히 '관시(關係)문화'가 중시되는 사회구조 체제하에서 중국 국유기업의 도움 없이 홀로 서기를 계속한다는 것은 상당히 어렵기 때문이다. 결국 처음부터 기업이 중국 내수시장 개척을 목적으로 한 중국 진출 전략을 수립하고

있다면 독자투자 보다는 합작투자 방식이 보다 유리할 수 있다. 그러나 합작투자 또한 그 자체로서의 문제점, 즉 신규 공장 설립의 문제, 투자비용의 과다 문제, 적절한 합작 상대방 선정 여부 문제 등이 걸림돌로 작용하고 있기 때문에 이러한 문제를 동시에 해결할 수 있다는 점에서 국유기업의 M&A가 점차 각광을 받게 되었다.

게다가 점차 실현 가능성이 높아지고 있는 중국의 WTO 가입 문제가 현실화될 경우 중국의 시장개방이 현재보다 더욱 폭넓게 전개될 것이라는 점을 감안한다면 중국 시장 선점을 위해서는 기존의 광범위한 유통망 확보, 관계기관과의 원만한 유대관계 등으로 중국 국유기업의 M&A는 더욱 활기를 띠 것으로 보인다.

최근 우리나라가 IMF 체제를 맞이하면서 대 중국 투자 진출이 주춤해지고 있다. 현재 중국은 홍콩과 함께 우리의 주력 수출시장이자 최대 무역흑자 대상국으로 중요한 전략국가이기도 하다. 중국시장을 외국기업들에게 빼앗긴다면 수출 증대가 경제회복의 관건인 우리로서는 상당한 어려움을 겪을 수도 있다. 특히 올해 들어 미국, 일본, 대만 등 주요 경쟁국에 비해 우리의 대 중국 수출이 상당히 둔화된 것으로 알려지고 있다. 우리기업들은 보다 적극적인 대 중국 진출 방안을 수립할 필요가 있으며, 효과적인 시장개척을 위해서도 중국 국유기업에 대한 M&A에 눈을 돌릴 필요가 있겠다. 【全善俊】