

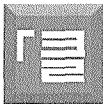
국제 M&A 동향과 우리의 대응

해외석유업계의 기업 인수합병과 우리의 대응



문영석

〈에너지경제연구원 연구위원 · 경제학박사〉



수록 좋다(The bigger the better)」

1998년 세계경제의 최대 화두는 단연 '초대형 합병'이었다. 지난해 전세계에서 이루어진 인수합병(M&A)의 규모는 금액기준으로 무려 1조달러에 이르며, 이 가운데 상위 10대 합병이 전체의 절반을 차지할 정도로 메가머저의 바람은 거셌다. 이런 유행을 빗대어 미국 공정거래위원회(FTC)는 98년을 '인수합병의 해

(Merger mania)'로 정의하기도 하였다. 최근 들어 미국과 유럽연합 등 선진국들은 기업들의 글로벌화를 촉진하기 위해 과거에는 독점이라는 엄격한 잣대를 들이대며 금기시하였던 초대형 합병을 적극 장려하고 있다. 한편 기업들 스스로도 살아남기 위한 전략의 일환으로 초대형 합병을 모색하고 있는 것으로 나타났다.

이러한 세계적 파고는 석유업계에도 예외 없이 큰 영향을 미치고 있다. 미국 CNN이 선정한 "1998년도 세계 10대 초대형 합병"에 석유화학 업종의 합병이 3개나 들어 있을 정도이다. 특히 미국의 엑슨과 모빌(금액규모 800억달러), 영국의 BP와 미국의 아모코(480억달러)의 합병은 규모면에서 각각 1위와 6위를 차지하고 있어서 석유업계의 초대형 합병 바람을 쉽게 짐작할 수 있게 한다. 이밖에도 필립스 페트롤(미국)과 엘프(프랑스), 텍사코와 세브론(미국) 등의 합병이 꾸준히 거론되고 있어 99년에도 합병의 열풍은 쉽게 사그라들 것 같지 않을 전망이다.

이러한 석유업계의 변화는 부분적으로 국제유가의 폭락에 원인이 있다. 국제유가가 지난 25년이래 최저 수준

〈표〉 CNN 선정 98년도 세계 10대 초대형 합병

인수합병기업	업종	규모(억달러)
엑슨-모빌(미)	석유화학	800
트래블러스그룹-씨티은행(미)	은행업	700
SBC-아메리텍(미)	통신	620
뱅크아메리카-내이션스뱅크(미)	은행업	600
BELL-GTE(미)	통신	528
BP-아모코(영-미)	석유화학	480
AT&T-텔레콤(미)	통신	480
다임러벤츠-크라이슬러(독-미)	자동차	380
PPF-페트로피나(프랑스-벨기에)	석유화학	129
도이치뱅크-뱅크스트러스트(독-미)	은행업	101

을 유지하자. 정유업체들의 수익은 격감하였고 이로 인해 비용절감 노력이 불가피하게 요구되었다. 그러나 지난 수십년간 이들 업체들은 이미 비용절감을 위해 상당한 투자를 해왔으며, 따라서 합병을 통한 대대적 구조조정 이외에는 다른 수단이 없는 상황에 도달한 것이다. 한편 영국의 *Economist*지는 낮은 유가가 대형합병을 촉발하는 방아쇠를 당겼다는 것은 인정하지만, 보다 근본적인 원인은 정유업체들의 낮은 수익률에 있다고 진단하였다. 첨단 지식·정보산업이 높은 투자수익을 올리고 있는 상황에서 투자자들이 석유업계에 등을 돌리는 것은 당연하다는 것이다. 이로 인해 석유업계는 투자자들을 다시 끌어들이기 위해 합병을 통한 비용절감에 나설 수밖에 없다는 설명이다.

그러나 아시아의 경우 미국이나 유럽과는 달리 인수합병이 그다지 성행하지 않고 있다. 가까운 일본의 경우만 해도 합병보다는 공생공존의 길을 더 선호하여, 정유사간 제품교환의 확대는 물론 저유소의 공동이용 및 공동수송, 공동 물류회사 설립, 상호 위탁생산 등 다양한 형태의 전략적 제휴를 모색하고 있다. 특히 대외개방 등 각종 규제철폐와 경쟁심화로 경영에 압박을 받고 있는 석유판매사들은 물류합리화를 통한 비용절감을 강력히 추진하고 있다.

일본내 2위업체인 일본석유는 지난 95년부터 이데미쓰(出光興産)와 물류제휴를 맺어 왔다. 이를 출발점으로 하여 저펜에너지, 미쓰비시(三菱)석유 등 일본내 10여개 석유판매사는 대부분 제품교환을 통한 전략적 제휴 관계를 맺고 있다. 97년 일본석유의 제품교환량은 520만키로 전체 판매량의 10% 수준이었으나 올해는 25% 수준인 1,000만키 까지 확대할 계획이다. 일본석유와 이데미쓰가 연간 200만키의 석유제품을 교환하는 것은 물론 탱크로리 및 저유소 공동운영 등을 추진하자 다른 회사들도 이에 합류, 물류비 절감에 박차를 가하고 있다.

코스모석유와 저펜에너지는 제품교환과 더불어 연안 유조선을 공동사용하고 있으며 미쓰비시석유, 저펜에너지, 소화(昭和)셀석유도 저유소 및 출하시설을 공동이용하고 있다.

그러나 이렇게 수동적 대응에 그치고 있던 일본에서도 서서히 대형합병의 바람이 불기 시작하였다. 지난해 10월말 일본석유와 미쓰비시석유가 양사의 합병을 발표하였으며, 공식 합병은 오는 4월에 이루어질 것으로 알려졌다. 니혼게-자이(日本經濟)신문에 따르면 양사간 합병 비율은 일본석유 1주당 미쓰비시석유 0.5주 정도가 될 전망이며 새 회사의 명칭은 일석(日石)미쓰비시로 결정됐다. 이는 일본의 석유산업 사상 유례가 없는 대형 합병으로, 새로 출범하는 회사는 연간 매출 3조엔, 연료유 시장점유율이 24%에 이르러 이데미쓰를 제치고 1위로 뛰어오르게 된다. 일본석유와 미쓰비시석유는 지난 84년 제품의 상호 조달을 통해 업무를 제휴, 협력관계를 유지한 바 있다. 전문가들은 “장기 불황과 세계적인 경쟁 격화로 일본 석유회사들의 근본적인 경쟁력 강화대책이 불가피하다”고 지적하고 “양사의 합병은 업계의 재편을 촉진할 것”이라고 관측했다. 일본석유는 자본금 1,251억엔, 종업원수 2,300명, 연간 매출 1조 8,900억엔으로 일본 석유업계 2위이며 미쓰비시 석유는 자본금 836억엔, 종업원 2,100명, 매출 1조 700억엔으로 업계 6위이다.

우리나라의 경우 석유업계의 구조조정이 해외의 초대형 합병과 같은 동기에서 출발한 것은 아니다. 해외의 초대형 합병이 스스로 살아남기 위한 자구책으로서 시작된 것이라고 한다면, 우리의 구조조정은 국가전체적인 경제위기 극복차원에서 이루어진 것이었다. 따라서 상호보완적인 파트너를 골라 경쟁력을 갖추기 위한 합병보다는 그룹전체의 재정 건전성을 제고하기 위한 매각에 주안점을 두고 있는 형편이다. 대표적인 예로는 한화에너지와

쌍용정유의 매각 노력을 들 수 있다.

우선 현대정유는 지난해 9월 한화에너지의 지분을 인수하기로 합의하였다. 양사는 경영권 인수 이전에도 원유도입과 시설의 공동이용, 물류 등 공동운영에 따른 시너지효과를 창출할 수 있는 분야에서 협력기로 합의하였다. 현대정유의 경우 한화에너지의 유통부문만 우선 합병하기로 하고, 원유정제 부문은 별도 법인으로 운영하며 외자유치를 통해 자체 경영정상화를 꾀해 나갈 계획인 것으로 알려졌다. 이에 따라 현대정유는 정제능력이 585,000B/D로 확대되고 시장점유율은 19.4%를 차지하여, SK, LG정유에 이어 업계 3위가 되며, 수도권 지역의 영업망 강화로 영업측면에서도 시너지효과를 얻을 것으로 기대된다. 그러나 한화에너지 매각협상은 원칙적인 합의에 도달하였을 뿐 아직까지 구체적인 내용에 대해서는 양측의 이견이 팽팽히 맞서, 타협점을 쉽게 찾지 못하고 있는 실정이다.

한편 자금난을 겪고 있는 쌍용그룹은 쌍용정유를 매각하기로 하고 쌍용양회가 보유하고 있는 쌍용정유 지분 28.4%를 매각하기 위한 협상을 다각적으로 벌이고 있다. 우선 쌍용은 합작선인 아람코가 지분매각의 우선 취득권이 있는 만큼 쌍용정유의 최대주주(지분 35%)인 사우디아라비아의 아람코사와 협상을 벌여 왔다. 그러나 매각대금에 대한 견해차가 크고(쌍용:5억 달러, 아람코:3억 달러), 최근의 유가하락에 따른 아람코의 경영사정 악화로 타결 가능성이 높지 않은 것으로 알려지고 있다. 쌍용은 아람코와의 협상이 여의치 않음에 따라, 최근 들어 다른 해외기업이나 국내 업체와 매각 협상을 벌인 결과 이번에 SK와의 합병 원칙을 발표하기에 이르렀다. 이로서 한국의 정유산업은 3사체제로 이행하게 되었다.

이러한 국내 정유사간 인수합병은 의견상으로는 해외에서 벌어지고 있는 Mega-Merger(대형인수합병)와 유

사한 양상을 보이고 있다. 그러나 인수합병의 동기가 다른 만큼 유럽·미국의 초대형 합병과 우리의 구조조정을 같은 선상에서 놓고 단순비교를 하는 것은 무리가 있다. 또한 해외의 합병 바람을 너무 의식한 나머지 우리업계도 대형화를 위한 합병을 모색해야 한다는 주장도 그다지 설득력이 없다. 해외업계는 노후화가 부족한 영역에서의 상호보완, 국경이 점차 무의미해지는 시대에서 지리적 한계의 극복 등을 위해 합병을 시도하고 있다. BP와 아모코의 예를 들어보면, 천연가스의 생산 규모면에서 북미대륙 최대업체인 아모코는 BP의 기존 알래스카 원유공장을 합할 경우 미국 최대의 원유 및 가스생산업체가 된다. 반면 북미시장에서 지배적 사업자의 지위를 유지하고 있지만 국제시장에서는 열세를 면치 못하던 아모코가 이 분야에서 BP가 갖고 있는 풍부한 경험을 활용할 수 있을 것이라는 분석이다.

하지만 우리 석유업계는 대부분 같은 분야, 특히 내수를 위한 분야에 투자가 중복되어 있는 형편이므로 서로 다른 영역에서 강점을 갖고 있는 업체끼리의 합병을 통한 시너지효과는 기대하기 힘들다. 한편 지리적 시너지 효과에서는, 국내시장에서의 영역보완을 기대해 볼 수 있다. 해외업계가 유럽과 북미와 같이 대륙간의 지리적 상승효과를 기대하는 것과는 비교가 되지 않지만, 최근 싱가포르에서 이루어진 엑센과 모빌간의 합병에서 계획되는 것처럼, 두 개의 정유공장을 파이프라인으로 연결하여 일관조업체제 및 공동물류를 구현한다면 비용절감효과를 기대할 수 있을 것이다.

따라서 국내업체끼리의 합병을 통한 경비절감효과외의 추구하고 동시에, 해외 메이저와의 전략적인 제휴를 통해 그들의 선진 노하우와 국제시장에서의 풍부한 경험 등을 익힐 수 있는 계기를 마련하는 방안을 모색하는 노력도 병행해야 할 것으로 보인다. ☺