

적대적 M&A(Ⅲ)

적대적 M&A를 위한 공격방법

— 공개매수를 중심으로



전편에서는 적대적 M&A를 위한 주식취득방법으로써 시장매입에 관해 살펴보았다. 지금부터는 적대적 M&A에서 중요한 방법 중 하나인 공개매수에 관하여 살펴보기로 한다.

시장매입이 장내매입이라면 공개매수는 장외매입을 일컫는다. 즉 회사의 지배권 획득 또는 강화를 목적으로 주식의 매수희망자가 매수기간, 가격, 수량 등을 공개적으로 제시하고 장외에서 불특정다수로부터 주식을 매수하는 것을 말한다.

증권거래법에서는 의결권 있는 상장주식 등을 6개월간의 기간동안 장외거래를 통해 10인 이상으로부터 취득함으로써 5% 이상의 지분을 보유하게 되는 자는 공개매수를 택할 것을 요구하고 있다.

보편적으로는 장내에서 일정지분 주식을 취득한 후에 장외매입인 공개매수를 진행하며 이는 공개매수로 인하여 주식이 오르기 전에 장내에서 주식을 먼저 매입할 수 있다는 장점을 갖기 때문이다.

적대적 M&A를 위한 공개매수 수행을 위해서는 치밀한 계획수립과 함께 다음사항을 검토해야 한다.

첫째, 공개매수 할 주식의 종류와 수를 결정한다.
현재보유하고 있는 주식수량과 우호세력의 지분을 파악하고 경영권 확보에 필요한 잔여수량을 계산하여 공개매수 한다.

둘째, 공개매수를 위한 주시가격을 결정한다.
공개매수 시 주가는 상승하게 되며 이를 감안하여 30% 내외의 가격을 올려 매수하게 된다. 특히 공개매수 시 시장가가 상승하므로 목표한 수량을 공개매수하기 위해서는 시장가격보다 높아야 수량을 확보할 수 있으므로 공개매수가는 현 주가 대비 2배까지도 올라 갈 수 있음을 고려해야 한다.

셋째, 공개매수 수량을 결정 한다.
응모주식수가 매수예정수량보다 부족할 경우나 넘칠 경우 응모한 주식을 전량인수할 것인지, 일부만 할 것인지를 결정해야 한다.

넷째, 공개매수 기간을 결정한다.
공개매수 기간은 최단 20일부터 최장 60일까지 가능하나 방어자의 대응기간을 줄인다는 의미에서 공개매수 기간을 단축하는 것이 공격자 입장에서는 유리하다.



일반적으로 공개매수의 성공을 위해서는 매수시점을 잘 맞추어야 하며 경제상황이 어려울 때에는 좀더 좋은 조건으로 매수할 수 있는 기회를 갖게 된다.

다섯째, 자금의 조달규모가 확정되어야 한다. 또한 매수 자금의 출처와 자금의 투명성에 하자가 없어야 한다. 증권거래법에서는 공개매수 자금을 위해 예금잔고 등 자금의 보유를 증명하는 서류를 첨부해야 하며 공개매수 자금을 예치하여야 하므로 선자금조달, 후공개매수를 해야 한다.

여섯째, 공개매수관련규정에 대한 이해가 선행되어야 한다. 공개매수에 대한 의결권제한사항에 대한 사전검토와 법적 제한문제, 공개매수를 시작한 후 철회불가 등의 문제 및 보안유지 등에 대해 사전에 충분히 검토하여야 한다.

다음으로 공개매수의 장·단점에 대해 살펴보자. 장점으로는 단기간에 원하는 주식 등의 수량을 확보할 수 있으며 장내주식 매수시 지켜야하는 5%룰의 공시 의무를 면할 수 있다.

사전에 대상기업의 대주주 또는 경영진과의 협의를 통해 우호적인 M&A로 해결할 수 있는 기회를 갖을 수 있다.

또한 일반 소액주주에게도 경영권프리미엄을 포함한 가격에 매도할 수 있는 기회를 제공할 수 있어 위임장 대결에 비해 성공확률이 높으며 일정 주식 수의 매수를 조건으로 수행하는 관계로 매수 수량이 미달한 경우 이를 빌미로 취소할 수 있어 큰 손실을 방지할 수 있다.

단점으로는 대상기업에 대한 공개적 주식매수로 인해 경영진의 방어 및 대응전략의 기회를 제공하게 되며

강력한 방어나 다른 경쟁자가 출현할 경우 계획에 차질(보다 높은 비용소요, 성공확률 저하등)을 가져올 수 있다.

그리고 단기간에 상대적으로 많은 자금이 소요되며 공개매수를 위한 전략에 대한 보안유지가 어렵다. 주식의 시장가격이 상승하여 공개매수 가격과 비슷하거나 높을 경우 공개매수의 실패확률이 커진다.

적대적 M&A를 위한 공개매수는 이상의 장단점을 미리 숙지하고 잘 활용할 필요가 있다.

한편 공개매수를 위해서는 증권회사와 공개매수대리인 계약 후 공개매수 공고, 공개매수신고서를 제출하면서 그 효력이 발생하며 공개매수의 시작은 공개매수공고일로부터 3일이 지나야 하며, 대항공개매수가 있는 경우 공개매수 기간의 연장이 가능하며 철회도 가능하다.

즉 공개매수는 원칙적으로 철회가 불가능하다. 단, 대항공개매수가 있는 경우, 공개매수자가 사망, 해산, 파산, 부도 등 중대한 재해 등이 발생한 경우, 기타공개매수신고서에 금감위가 정하는 사유발생시 철회하겠다는 조건을 기재한 상태에서 그 사유가 발생한 경우는 예외로 한다.

추구하는 사업성공을 위해 상대회사(상대사업)가 꼭 필요한 경우 전략적 방법을 강구하여 추진을 할 수 있다. 미국의 마이크로소프트사가 구글과의 경쟁우위를 위해 야후를 공개적으로 인수하겠다고 밝힘으로써 적대적 M&A도 불사하겠다고 밝힌 것은 소요비용에 비해 인수 성공시 그 효과의 긍정적 측면이 전략적으로 맞아 떨어졌기 때문일 것이다.

