

삼성 KPMG

ISSUE MONITOR

제115호

September 2019

삼성KPMG 경제연구원

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림



Contacts

삼성KPMG 경제연구원

임두빈

수석연구원

Tel: +82 2 2112 7469

doobeenyim@kr.kpmg.com

장진영

책임연구원

Tel: +82 2 2112 7095

jinyoungchang@kr.kpmg.com

엄이슬

선임연구원

Tel: +82 2 2112 3918

yeom@kr.kpmg.com



Contents

	Page
Executive Summary	3
글로벌 M&A 시장의 눈은 어디로 향하고 있는가?	4
'바이 아메리카(Buy America)', M&A 시장의 화두로 떠오르다.....	4
왜 미국기업에 주목하는가?	5
미국 경제의 멈추지 않는 성장.....	5
역사상 최고점을 경신하고 있는 미국 주식시장.....	6
신기술과 새로운 비즈니스의 테스트베드, 모험자본의 활성화.....	7
주요국 기업의 미국기업 M&A 동향	8
자국 내 투자를 늘리는 미국.....	8
미·중 무역분쟁으로 영향력이 약화된 중국.....	9
변화하는 국제정세 속 기회를 노리는 일본.....	11
높아지는 한국기업의 미국기업 인수의향.....	13
PEF의 미국기업 인수·매각 동향	15
PEF의 미국기업 인수 동향.....	15
PEF의 미국기업 매각 동향.....	17
주요 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 및 투자회수 분석	18
펀드조성액으로 본 글로벌 10대 PEF 운용사.....	18
글로벌 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 분석.....	19
글로벌 PEF 운용사의 미국기업 투자회수 분석.....	22
미국기업 M&A를 위한 국내기업의 전략 방향	25
미국기업을 향한 M&A 추진, 지금이 적기이다.....	25
PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 변화에 주목하라.....	25
미국기업의 사업재편에서 오는 기회를 포착하라.....	26
전략적 투자자와 PEF의 협력체계를 구축하라.....	26

본 보고서는 삼정KPMG 경제연구원과 KPMG member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼정KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간 복제할 수 없습니다.

Executive Summary

M&A 시장에서 아메리칸 드림의 바람이 불고 있다. 과거에도 미국기업은 매력적인 인수대상으로 인식되었지만, 최근에는 미국기업에 대한 수요가 더욱 커지고 있다. 본 보고서에서는 최근 M&A 시장에서 미국기업이 주목 받는 이유를 살펴보고, 주요국 기업들의 미국기업 M&A 동향을 통계와 사례를 통해 분석했다. 또한 M&A의 새로운 주체로 부상한 PEF의 미국기업 인수 및 매각 동향을 살펴보고, 주요 PEF 운용사가 보유한 미국기업의 포트폴리오를 분석해 보았다. 이를 통해 미국기업 인수를 고려하고 있는 국내기업 및 PEF 운용사에게 전략적 시사점을 제공하고자 한다.

Executive Summary

■ 글로벌 M&A 시장의 눈은 어디로 향하고 있는가?

- 전 세계 M&A 거래에서 미국기업을 인수한 거래건수 비중은 2009년 31.1%에서 2018년 38.0%로 꾸준히 증가했으며, 거래액 비중도 2009년 41.3%에서 2018년 49.7%로 증가함. 전 세계 M&A 자금의 절반이 미국기업을 인수하는데 사용되고 있음

■ 왜 미국기업에 주목하는가?

- 미국은 20조 달러가 넘는 압도적인 GDP에도 불구하고 선진국 중 독보적인 경제성장률을 이어가고 있음
- 미국은 세계 3위의 인구규모와 함께 국민들의 평균 소득수준도 높아 구매력과 시장규모가 세계에서 가장 큼
- 미국기업들의 견조한 실적에 힘입어 미국 주가지수는 지난 10년간 어느 주요국 보다도 가파르게 상승
- 미국은 신기술과 새로운 비즈니스의 테스트베드이며, 모험자본의 활성화가 이를 뒷받침하고 있음

■ 주요국 기업의 미국기업 M&A 동향

- 미국: 미국 경제의 지속적인 호황, 보호무역주의, 리쇼어링 및 친기업 정책 등으로 인해 미국기업들 간 M&A 심화
- 중국: 국가안보를 이유로 최근 미국정부는 중국기업의 미국 첨단기업 인수를 강력하게 제재하는 상황
- 일본: 미·중 무역분쟁으로 중국기업이 주춤한 사이 반도체, 로봇, 바이오 등 미국 첨단기업을 다수 인수
- 한국: 대기업을 중심으로 미국기업의 인수가 증가하는 추세이며, 조 단위의 대형 거래도 속속 등장

■ PEF의 미국기업 M&A 동향

- 2009년 PEF가 미국기업을 인수한 건수는 674건으로 전체 미국기업 피인수 거래의 12.3%를 차지했으나 2018년 PEF의 미국기업 인수건수는 2,336건으로 전체 미국기업 피인수 거래의 20.4%에 달함. 투자연한으로 인해 PEF의 미국기업 인수 증가는 필연적으로 PEF의 미국기업 매각 증가로 이어짐

■ 주요 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 및 투자회수 분석

- 글로벌 10대 PEF 운용사가 가장 많이 보유하고 있는 미국기업 업종은 소프트웨어임. PEF별로 블랙스톤은 에너지, 칼라일은 기타 서비스, KKR은 의료·헬스케어 자사가 보유한 미국기업에서 가장 많은 비중을 차지
- 블랙스톤은 금융서비스, KKR은 유통·소매 및 통신, 칼라일은 산업용 제품, 베인캐피탈은 자동차, 아폴로글로벌매니지먼트는 레저업종에서 타 PEF 운용사 대비 많은 미국기업을 보유함
- 글로벌 10대 PEF의 미국기업 평균투자회수 기간은 58개월로 나타났으며, 현재 보유하고 있는 미국기업 중 155개 기업이 평균투자회수기간을 넘어선 것으로 파악됨
- 글로벌 10대 PEF 운용사의 미국기업 투자회수는 트레이드 세일, 세컨더리 바이아웃 등 주로 경영권 매각으로 이루어지고 있으며, 소프트웨어, 금융서비스, 에너지, 의료·헬스케어 분야에서 활발한 매각이 진행되고 있음. 현재 보유한 포트폴리오를 고려해 볼 때, 이러한 추세는 당분간 지속될 것으로 전망

■ 미국기업 인수를 위한 한국기업의 전략 방향

- 한국기업의 글로벌 위상과 국제정세의 변화를 고려할 때, 국내기업의 미국기업을 향한 M&A 추진은 지금이 적기
- PEF가 다수의 미국기업을 매각할 것으로 전망되는 바, PEF의 미국기업 포트폴리오 변화에 주목할 필요가 있음
- 미국기업의 초대형 M&A에 따른 독점 규제와 이로 인한 사업부문 매각에서 새로운 기회를 포착할 수 있음
- 국내기업이 PEF 운용사와 컨소시엄을 구성하여 미국기업을 인수하면 기업은 인수자금 부담을 낮출 수 있고, PEF는 기업 경영에 따른 부담을 줄일 수 있음. 특히 국내 PEF는 미국시장 진출의 기회로 삼을 수 있음

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

글로벌 M&A 시장의 눈은 어디로 향하고 있는가?

“ 전 세계 M&A 자금의 절반이 미국기업을 인수하는데 사용... 미국기업에 대한 수요가 커지는 추세 ”

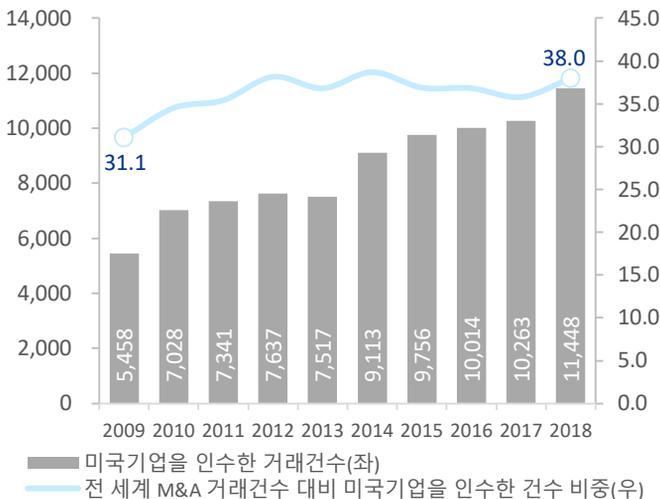
‘바이 아메리카(Buy America)’, M&A 시장의 화두로 떠오르다

글로벌 M&A 시장에서 미국기업에 대한 수요가 뜨겁다. 과거에도 미국기업은 매력적인 인수대상으로 인식되었지만, 최근에는 미국기업에 대한 선호가 보다 강해지는 추세이다. 2018년 미국기업에 대한 인수건수는 11,448건을 기록했는데, 이는 10년 전에 비해 두 배 이상 증가한 수치이다. 단순히 인수건수만 증가한 것이 아니다. 전 세계 M&A 거래에서 미국기업을 인수한 거래건수 비중은 2009년 31.1%에서 2018년 38.0%로 증가했다.

거래액을 살펴보면 글로벌 M&A 시장에서 미국기업에 대한 인수 집중화 경향이 보다 뚜렷하게 나타난다. 2009년 미국기업을 인수한 거래액은 5,577억 달러였으나, 2014년부터 큰 폭으로 증가하여 1조 달러를 넘어섰으며, 2018년에는 1조 5,213억 달러에 달하고 있다. 특히 주목할 점은 거래액 비중이다. 2009년 미국기업을 인수한 거래액 비중은 전체 글로벌 거래액의 41.3% 수준이었으나 2017년을 제외하고 전반적으로 상승하는 모습을 보이며 2018년 49.7%의 비중에 다다랐다. 이는 전 세계 M&A 자금의 절반이 미국기업을 인수하는데 사용되고 있음을 의미한다.

바야흐로 M&A 시장에서 아메리칸 드림의 바람이 불고 있다. 미국기업에 대한 인수가 전 세계 기업들에게 새로운 성장 기회로 인식되고 있는 것이다. 본 보고서에서는 최근 M&A 시장에서 미국기업이 주목 받는 이유를 살펴보고, 주요국 기업들의 미국기업 인수동향을 통계와 사례를 통해 분석했다. 또한 M&A의 새로운 주체로 부상한 PEF(Private Equity Fund, 사모투자펀드)의 미국기업 인수 및 매각 동향을 살펴보고, 펀드조성액 기준 글로벌 10대 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오를 분석해 보았다. 이를 통해 미국기업 인수를 고려하고 있는 국내기업 및 PEF 운용사에게 전략적 시사점을 제공하고자 한다.

>> 전 세계 M&A거래 중 미국기업을 인수한 거래건수 (건) (%)



>> 전 세계 M&A 거래 중 미국기업을 인수한 거래액 (십억 달러) (%)



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

왜 미국기업에 주목하는가?

미국 경제의 멈추지 않는 성장

미국은 압도적인 국내총생산(GDP)과 기축통화인 달러를 바탕으로 이미 글로벌 경제를 좌지우지하고 있으며, 군사력과 문화, 스포츠 등에서도 단일 국가로서는 타 국가와 비교할 수 없을 만큼 막대한 영향력을 행사하고 있다. 또한 미국은 제조와 서비스를 막론하고 세계 어느 나라보다도 산업 스펙트럼이 넓다. 뿐만 아니라 미국은 세계 3위의 인구규모와 함께 국민들의 평균 소득수준도 높아 구매력과 시장규모가 세계에서 가장 크다. 심지어 석유와 천연가스 등 전통적인 자원뿐만 아니라 최근에는 셰일오일, 셰일가스 등 비전통 자원까지 개발하여 다양하고 풍부한 천연자원도 확보하고 있다.

“글로벌 저성장 과 경기하강 국면에서도 미국은 여전히 견조한 성장을 이어감”

2018년 미국의 명목 GDP는 20조 4,941억 달러를 기록하여 2위를 기록한 중국(13조 6,082억 달러)을 크게 앞서있다. 3위인 일본(4조 9,709억 달러)과는 비교할 수 없을 만큼 그 차이가 크다. 미국이 더 이상 성장하지 않는다는 가정하에 G2라 불리는 중국이 현재 미국의 GDP를 따라잡기 위해서는 앞으로 매년 5%씩 약 10년간 성장해야 한다.

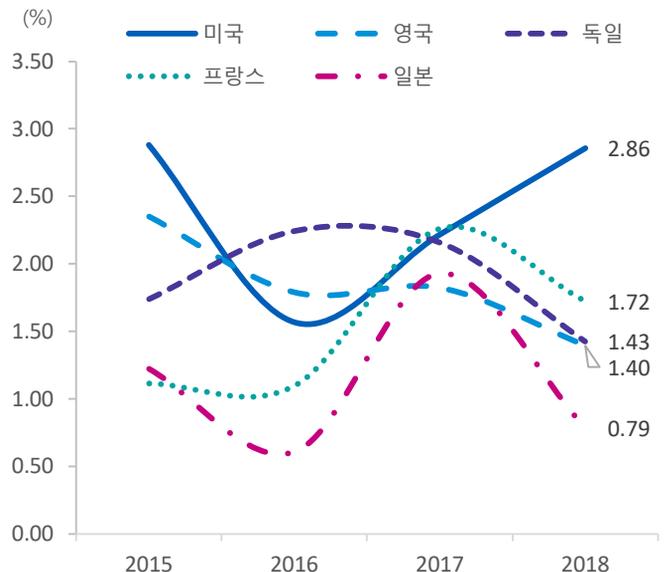
그러나 미국이 중국에게 쉽게 따라 잡힐 것 같지 않다. 글로벌 저성장 과 경기하강 국면에서도 미국은 여전히 견조한 성장을 이어나가고 있기 때문이다. 심지어 2018년 대부분의 선진국들은 성장이 둔화된 모습을 보였지만 미국만은 2.86%의 경제성장률을 보이며 독보적인 성장을 이어나갔다. 쉽게 성장하기 어려운 경제규모를 가진 미국이 오히려 주요 선진국 중 가장 높은 성장률을 기록한 것이다. 이로 인해 미국과 타 선진국과의 경제규모 격차가 과거에 비해 더욱 벌어지는 현상이 나타나고 있다. 이러한 미국의 압도적인 경제규모와 지속적인 성장은 글로벌 M&A 매수자(Acquirer)들의 눈을 미국기업으로 향하게 하고 있다.

>> GDP 국가별 순위(2018년 기준)

순위	국가	GDP(십억 달러)	전 세계 GDP 대비 비중(%)
1	미국	20,494	23.9
2	중국	13,608	15.9
3	일본	4,971	5.8
4	독일	3,997	4.7
5	영국	2,825	3.3
6	프랑스	2,778	3.2
7	인도	2,726	3.2
8	이탈리아	2,074	2.4
9	브라질	1,869	2.2
10	캐나다	1,709	2.0
11	러시아	1,658	1.9
12	대한민국	1,619	1.9

Source: World bank(2019)

>> 주요 선진국 경제성장률 변동 추이



Source: World bank(2019)

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

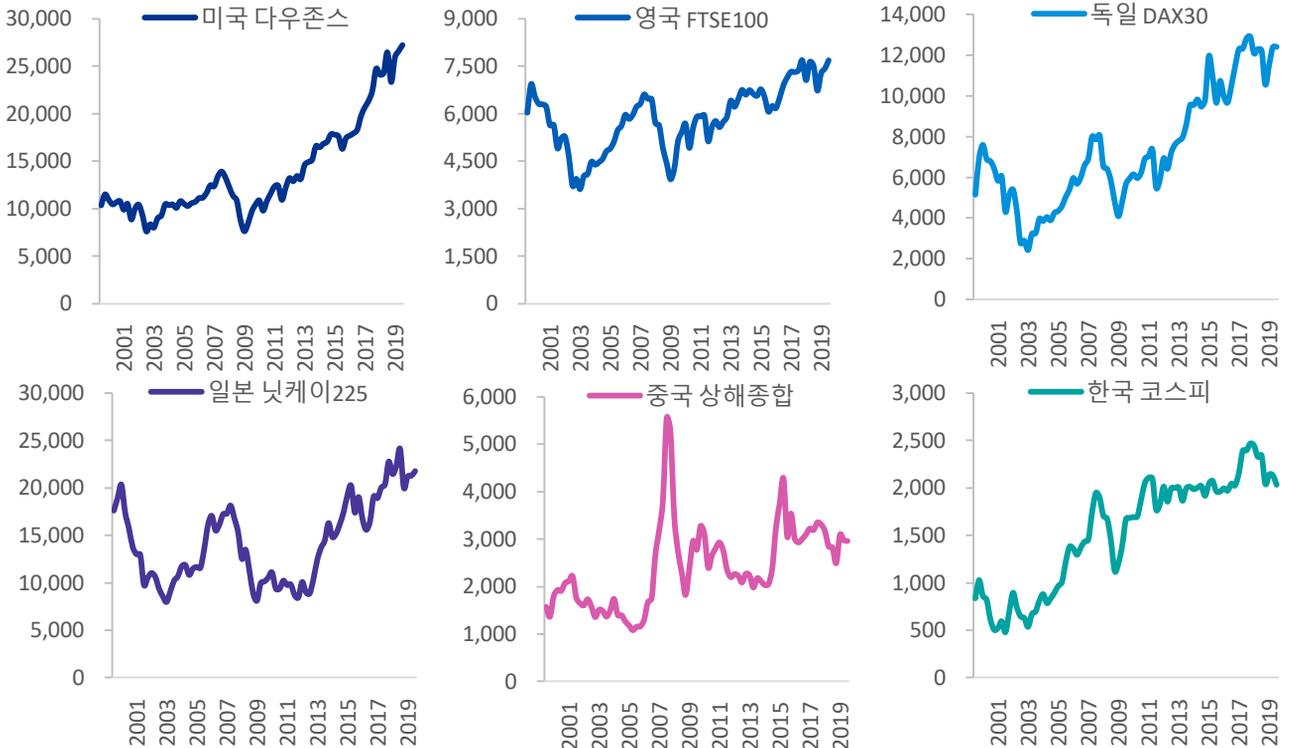
역사상 최고점을 경신하고 있는 미국 주식시장

미국의 경제성장은 기업의 성장에 기반하고 기업의 성장은 주가지수에 반영된다. 미국 주가지수는 미·중 무역분쟁에 따른 우려에도 불구하고 2019년 7월 기준으로 역사상 최고점을 경신하고 있다. 미국의 다우존스(Dow Jones) 지수는 글로벌 금융위기 이후인 2009년 1분기부터 2019년 7월 말까지 3.6배 상승했다. 동 기간 영국의 FTSE100 지수는 2.0배, 독일의 DAX30 지수는 3.0배, 일본의 닛케이225 지수는 2.7배, 중국의 상해종합지수는 1.2배, 한국의 코스피 지수는 1.7배 상승한 것으로 파악되었다. 즉, 미국의 주가지수는 타 주요국의 어느 주가지수보다도 지난 10년간 가파르게 상승했다.

“ 에너지 자립과 친기업 정책, 기업들의 견조한 실적에 힘입어 미국 주식시장은 10년 이상 랠리가 지속됨 ”

10년 이상 진행되고 있는 미국 주가지수의 랠리 요인에는 금융위기 이후 장기간 진행되었던 대대적인 양적완화, 세일혁명으로 인한 에너지 자립, 트럼프 행정부의 법인세 감세 등 친기업 정책이 주로 거론된다. 이유가 어떻든간에 주가상승이 지속된다는 것은 미국 상장기업의 성장에 대한 시장의 기대가 지속되는 것이고, 이는 기본적으로 기업의 실적에 기반한다. 블룸버그 데이터를 분석한 결과 2018년 미국 S&P 500 기업들의 매출액 합계는 12조 300억 달러로 나타났는데, 이는 지난 10년간 연평균 5%의 성장을 이어온 결과이다. 2018년 영업이익 합계 또한 1조 5,800억 달러로 지난 10년간 연평균 8.9%의 성장을 보였다. 이러한 미국기업들의 견조한 성장은 M&A 시장에서 미국기업의 선호를 높이는 주요 요인으로 볼 수 있다.

>> 주요국 주가지수 변동 추이



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말 기준

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

신기술과 새로운 비즈니스의 테스트베드, 모험자본의 활성화

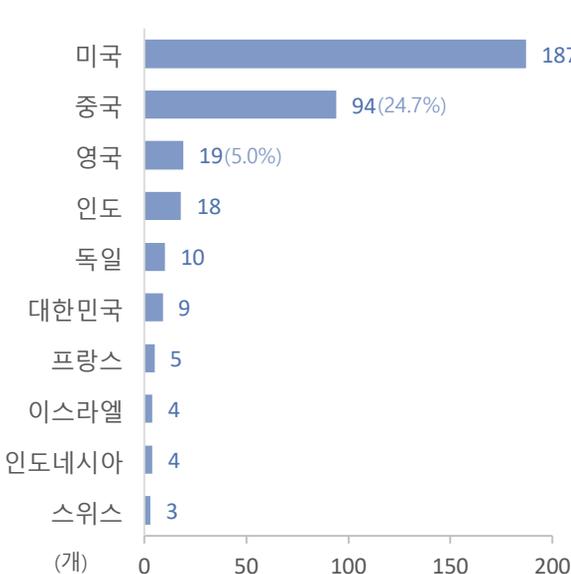
미국 경제는 상장기업의 성장에만 의존하지는 않는다. 비상장 스타트업도 미국의 경제에 끊임없는 활력을 불어넣고 있다. 스타트업 리서치 업체인 CB인사이트(CB Insights)에 따르면 2019년 7월 기준으로 전 세계 유니콘 기업(기업가치가 10억 달러 이상인 비상장 스타트업)은 380개로 집계되며 그 중 미국기업은 187개로 절반에 달했다. 최근까지 대표적인 유니콘 기업이었던 우버는 2019년 5월 IPO(Initial public offering, 기업공개)를 통해 나스닥에 상장했는데, 2017년 7월 말 기준으로 시가총액이 715억 달러에 달한다. 이는 미국 시가총액 상위 자동차 기업인 GM, 테슬라, 포드보다 높은 수치로, 우버의 모빌리티 플랫폼 비즈니스가 시장에서 성장성을 인정받고 있음을 의미한다.

187개의 미국 유니콘 기업들을 업종별로 살펴보면, 인터넷 소프트웨어 분야가 39개 기업으로 가장 많고, 핀테크 분야가 23개, 이커머스 분야가 18개, 바이오헬스 분야 17개, 인공지능 분야가 16개 순으로 파악되었다. 이를 통해 미국 유니콘 기업들의 사업영역은 주로 신기술 분야에 집중되어 있음을 알 수 있다. 즉, 미국 시장은 스타트업을 통해 신기술과 새로운 비즈니스의 테스트베드가 되면서 미래 성장동력을 지속적으로 창출해내고 있다.

한편 미국의 스타트업이 유니콘 기업으로 성장할 수 있었던 배경으로 모험자본의 활성화가 꼽힌다. 특히 미국 스타트업에 대한 벤처캐피탈 투자는 금융위기 이후 급격히 증가하여 2018년 기준 투자건수로는 10,644건, 투자액은 3,224억 달러에 달하는 것으로 나타났다. 이는 전 세계 벤처캐피탈 투자건수의 52.9%, 투자액의 46.0%의 비중을 차지하는 규모이다. 신기술과 신사업을 향한 미국기업의 적극적인 도전과 이를 뒷받침하는 시장환경은 글로벌 M&A 시장에서 미국기업에 대한 인수의지를 높이는 또 다른 요인이다.

“ 전 세계 유니콘 기업 중 절반이 미국 기업 ... 스타트업과 이를 뒷받침하는 미국의 모험자본은 미국 경제에 끊임없는 활력을 불어넣고 있음 ”

>> 유니콘 기업 보유 수 상위 10개국(2019년 7월 말 기준) >> 미국기업에 대한 벤처캐피탈 투자동향



Source: CB Insights(2019)

Note: 괄호는 전체 유니콘 기업 수 대비 비중

Source: PitchBook(2019)

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

주요국 기업의 미국기업 M&A동향

자국 내 투자를 늘리는 미국



미국경제의 지속적인 호황, 보호무역주의, 리쇼어링 및 친기업 정책 등으로 인해 미국기업들 간 M&A가 심화



미국기업 간 M&A 열기가 갈수록 뜨거워지고 있다. 2018년 미국기업이 미국기업을 인수한 거래건수는 9,553건으로 전년대비 10.7% 증가했으며, 글로벌 M&A 시장에서 미국기업들을 인수한 전체 거래건수 중 83.4%를 차지했다. 즉, 미국기업을 인수하는 대부분의 기업은 다른 아닌 미국기업이다. 2018년 미국기업 간 거래액도 1조 1,692억 달러를 차지해 전체 미국기업을 인수한 금액 중 76.9%를 차지했다.

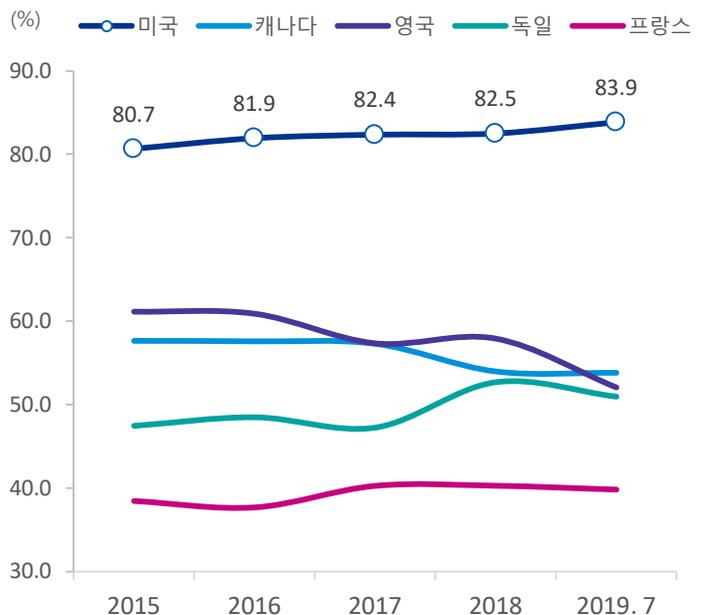
특히 미국의 최근 5년 간 자국 내 M&A 거래건수 비중은 지속적으로 증가하는 추세를 보이고 있다. 2015년 미국기업의 자국기업 인수 비중은 80.7% 였으나, 이후 지속적으로 증가하여 2019년에는 7월 말까지 83.9%를 기록했다. 이는 캐나다, 영국 등 타 서구권 국가들의 자국기업 인수 비중이 최근 감소하는 추세와는 사뭇 대조적인 모습이다. 과거에도 미국기업은 타 서구권 국가와 달리 Outbound M&A 비중보다 자국 내 M&A 비중이 월등하게 높았으나, 최근에는 그 차이가 더욱 커지고 있다.

최근 미국에서 자국 내 M&A가 활발해지는 이유로 미국 경제의 지속적인 호황, 보호무역주의의 확산과 더불어 대대적인 법인세 감세와 규제 완화를 앞세운 트럼프 행정부의 친기업 정책이 꼽히고 있다. 또한 해외의 자국기업을 국내로 되돌리기 위한 적극적인 리쇼어링(Reshoring) 정책도 많은 미국기업들이 M&A 시장에서 자국기업들에게로 눈을 돌리는 이유가 되고 있다.

>> 미국기업을 인수한 국가별 건수

순위	2016		2017		2018	
	국가	미국기업 인수건수	국가	미국기업 인수건수	국가	미국기업 인수건수
1	미국	8,350	미국	8,629	미국	9,553
2	캐나다	450	캐나다	456	캐나다	593
3	영국	257	영국	266	영국	268
4	일본	150	일본	138	일본	135
5	중국	107	프랑스	122	프랑스	113
6	독일	103	독일	121	독일	99
7	프랑스	93	중국	72	호주	65
8	호주	70	호주	68	스위스	61
9	스위스	54	스위스	53	중국	55
10	인도	41	싱가포르	42	인도	51

>> 서구권 국가들의 자국기업 인수 비중 변화



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

미·중 무역분쟁으로 영향력이 약화된 중국

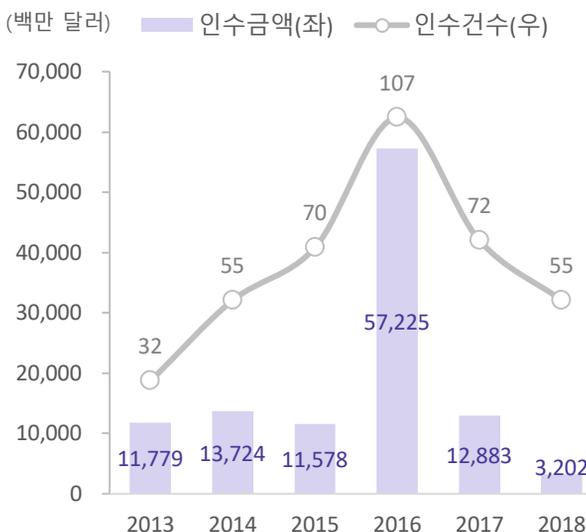
2014년 중국 시진핑 주석은 중국경제가 고도 성장기를 지나 ‘신창타이’(New Normal)에 접어들었다고 밝히며, 중국 경제의 구조개편과 성장동력 전환 등을 강조했다. 또한 중국정부는 2015년 ‘중국제조 2025’를 발표하면서 10대 전략산업에 차세대 첨단산업을 대거 포함시켰다. 이러한 흐름에 발맞춰 중국은 신기술 확보 등을 위해 서구기업의 인수를 확대해 왔으며, 글로벌 M&A 시장의 새로운 큰 손으로 부상했다. 실제로 중국기업의 미국기업 인수건수를 살펴보면 2013년 32건에서 큰 폭으로 증가하여 2016년 107건에 이르렀다. 특히 2016년 거래규모는 572억 달러에 달해 다수의 메가 딜도 성사된 것으로 파악되었다.

그러나 소위 중국기업의 미국기업에 대한 ‘쇼핑’은 그리 오래가지는 못했다. 중국기업의 미국기업 인수건수 및 인수액은 2017년부터 급격하게 감소하고 있는 추세이다. 이는 미국과 중국의 무역분쟁 심화, 위안화 약세, 중국 정부의 국외 자본유출 규제, 미국정부의 중국기업 대상 M&A 투자심사 강화 등이 복합적으로 작용한 결과로 보인다.

중국기업이 미국기업의 인수의향을 발표했다가 인수가 중단되거나 철회된 거래건수를 살펴보면, 2015년부터 크게 증가한 모습을 보이고 있다. 특히 미·중 무역분쟁이 심화되기 시작한 2017년 중단되거나 철회된 거래는 16건에 달했다. 미국의 외국인 직접투자는 최종적으로 CFIUS(Committee on Foreign Investment in the United States, 대미외국인투자승인위원회)의 심사 및 승인 절차를 통해 결정되는데, 거래 당사자간 합의에도 불구하고 CFIUS의 승인 거부로 무산된 M&A가 상당수에 달하는 것으로 알려지고 있다. 즉, 미국 정부가 중국기업의 미국기업 인수에 적극적으로 개입하고 있는 것이다.

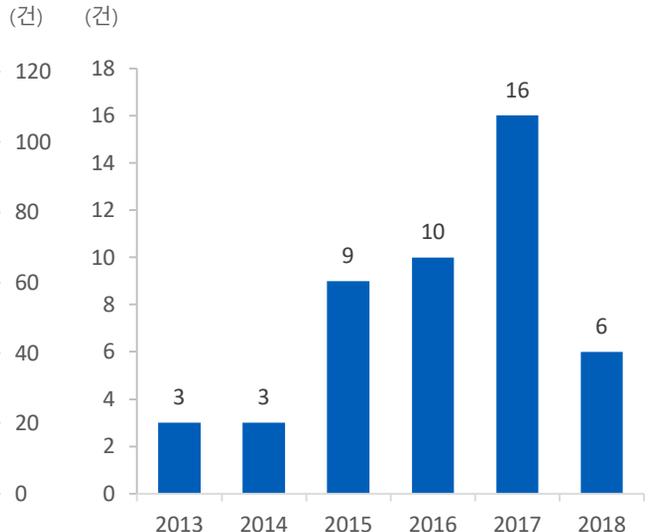
“중국기업의 미국기업 인수건수 급락... 미·중 무역분쟁 여파로 중국기업에 대한 미국의 투자심사 강화”

>> 중국기업의 미국기업 인수건수 및 인수액



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

>> 중국기업의 미국기업 인수 중단 및 철회



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 인수가 철회되거나 무산된 건수

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림



역대 미국 대통령의 미국기업 인수 금지 및 철회 명령은 모두 중국 자본과 직간접적으로 연관됨



CFIUS는 대미 외국인투자가 국가안보 등에 위협이 없는지를 조사하고, 조사 결과와 권고 사항을 대통령에게 보고한다. 대통령은 CFIUS의 조사 결과를 근거로 해당 외국인투자를 금지할 수 있으며, 완료된 거래에 대해서는 투자 철회 명령이 가능하다. CFIUS가 투자 심사 과정 중 국가안보에 대한 우려를 제기하면 해당 투자 당사자들은 투자나 M&A 거래 등을 스스로 철회하거나 포기하는 것이 일반적이다. 미국 대통령이 직접 투자거래 금지나 철회 조치를 내리는 경우는 1975년 CFIUS 설립 이후 5건으로 많지 않다. 그러나 흥미로운 점은 미국 대통령의 금지 및 철회 조치 5건은 모두 중국자본의 미국기업 인수와 직간접적으로 관련되었다는 것이다. 또한 이 중 4건은 비교적 최근인 2012년 이후 발생했는데, 이는 모두 국가안보를 명분으로 중국으로의 기술 유출 등을 우려해 오바마 전 대통령과 트럼프 대통령이 내린 조치였다.

중국기업의 미국기업 인수에 대한 CFIUS의 승인 거부 의견은 첨단산업 분야가 특히 두드러진다. 반도체와 관련하여 칭화유니그룹(Tsinghua Unigroup)의 마이크론(Micron) 인수와 캐년브릿지(Canyon Bridge)의 래티스(Lattice) 인수, 사이노IC캐피탈(Sino IC Capital)의 엑세라(Xcerra) 인수 등이 모두 CFIUS의 승인 거부로 무산되었다. 이는 '중국제조 2025' 프로그램에 대한 미국의 제동으로 해석할 수 있다. 전 세계가 미국기업에 대한 인수에 주목하고 있고, 트럼프 정부 또한 해외기업들의 미국 내 투자를 강조하고 있지만, 유독 중국만큼은 최근 미국 M&A 시장에서 초대받지 못하는 상황이 이어지고 있다.

>> CFIUS(대미외국인투자승인위원회) 심사로 인한 중국기업의 미국기업 인수 무산 주요 사례

시기	인수기업(중국)	피인수기업(미국)	피인수기업 산업	조치	사유
2012	Ralls	오리건 주 4개 풍력발전소	신재생에너지	오바마 대통령 투자 철회 명령	풍력발전소가 미국 해군기지 인근 소재
2013	Far East Golden Resources Investment Limited	Nevada Gold Holdings	광업	투자 철회	대상 업체의 주요 자산이 군사기지와 근접
2015	Procon Mining and Tunneling	Lincoln Mining	광업	투자 철회	대상 업체의 주요 자산이 군사기지와 근접
2015	Tsinghua Holdings	Micron Technology	반도체	투자 철회	군사적 목적 사용 우려
2015	GSR Ventures/Go Scale Capital	Lumileds(Royal Philips NV)	반도체	투자 철회	군사적 목적 사용 우려
2016	Fujian Grand Chip Investment Fund	Aixtron	반도체	오바마 대통령 인수 금지 명령	군사적 목적 사용 우려
2016	Anbang Insurance Group	Hotel del Coronado	호텔	인수 포기	해군 기지 및 훈련장 인근 소재
2017	Canyon Bridge Capital	Lattice Semiconductor	반도체	트럼프 대통령 인수 금지 명령	국가안보에 위협
2017	Zhongwang	Aleris	알루미늄	인수 포기	미국 기술의 유출 우려
2017	HNA Group	Global Eagle Entertainment	정보통신	인수 포기	미국 기술·정보 유출 우려
2018	Ant Financial	MoneyGram International	핀테크	인수 포기	국가안보에 위협
2018	Sino IC Capital	Xcerra	반도체	인수 포기	국가안보에 위협
2018	HNA Group	SkyBridge Capital	금융	인수 포기	불투명한 지배구조

Source: 대외경제정책연구원(2018), '미국의 중국기업 대미 투자제한 강화와 시사점', Bloomberg, 언론보도 종합, 삼성KPMG 경제연구원 재구성
 Note: 2018년 트럼프 대통령은 싱가포르 기업인 브로드컴(Broadcom)의 퀄컴(Qualcomm) 인수에 대해서도 금지명령을 내렸는데, 이 또한 중국에 미래 기술 주도권을 넘기지 않기 위한 조치로 풀이되고 있음. 브로드컴은 2015년 화교자본을 기반으로 한 싱가포르의 아바고(Avago)에 인수된 후 중화권 기업으로 평가되고 있으며, 중국 화웨이와도 협력 관계를 맺고 있음

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

변화하는 국제정세 속 기회를 노리는 일본

중국의 미국 투자에 제동이 걸린 사이, 일본은 그 틈을 파고들며 미국기업에 대한 인수를 꾸준히 이어나가고 있다. 일본기업의 미국기업 인수동향을 보면, 메가딜의 유무에 따라 변동성이 큰 거래액은 2015년을 기점으로 다소 감소했으나, 거래건수는 여전히 높은 수준을 유지하고 있다.

2018년 일본기업의 미국기업 인수건수는 135건으로 중국(55건)을 압도했으며, 거래액도 229억 달러로 중국(32억 달러)의 7배에 달했다. 특히 일본기업들은 반도체, 바이오, 로봇 등 중국이 '중국제조 2025'에서 전략산업으로 선정한 분야와 관련된 미국기업들을 거침없이 인수하고 있다.

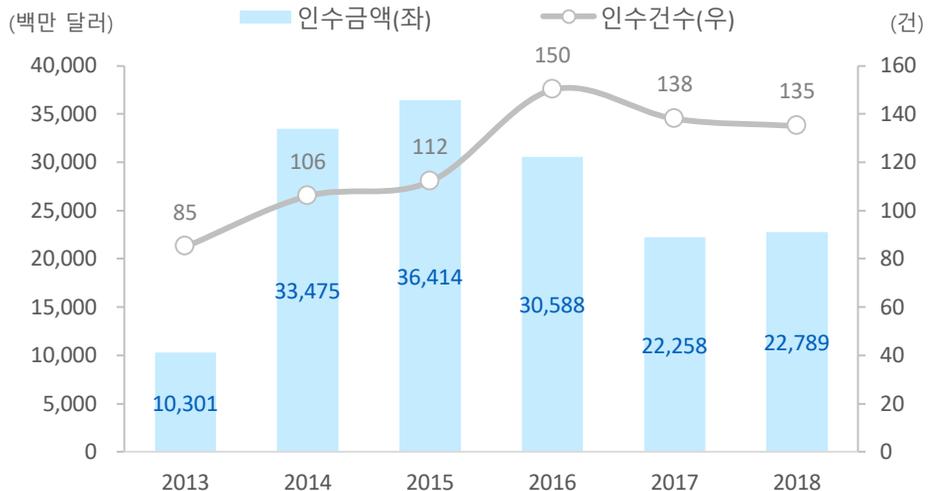
“

일본기업은 중국기업이 주춤한 사이 반도체, 로봇, 바이오 등 미국 첨단기업을 다수 인수

”

2017~2019년 일본기업이 미국기업을 인수한 주요거래를 살펴보면, 먼저 2018년 르네사스(Renesas)가 시스템 반도체 기업 IDT(Integrated Device Technology)를 65억 달러에 인수한 거래를 들 수 있다. IDT는 통신용 반도체 설계 분야에서 세계적으로 손꼽히는 기업이며, 최근 차량용 반도체 설계 분야로 사업을 확장하고 있다. 바이오 분야에 대한 인수도 활발하다. 타케다 제약은 2017년 표적항암제 개발업체인 아리아드(ARIAD)를 50억 달러에 인수했다. 2019년 히타치(Hitachi)의 경우 미국 사모펀드인 크레스트뷰파트너스(Crestview Partners)로부터 로봇 자동화 솔루션 기업인 JR오토메이션테크놀로지스(JR Automation Technologies)를 14억 달러에 인수했다. 히타치의 JR 오토메이션 인수는 산업 IoT(Internet of Things, 사물인터넷) 분야의 경쟁력을 강화하기 위한 전략으로 평가 받고 있다. 히타치는 앞서 2017년 미국의 공기 압축기 제조기술을 보유한 쉘에어(Sullair)를 12억 달러에 인수하기도 했다. 쉘에어는 북미 지역에서 폭넓은 영업 네트워크와 고객 기반을 가지고 있다. 히타치는 쉘에어 인수를 통해 공기 압축기 사업을 확장하는 것은 물론 쉘에어가 보유한 고객들에 디지털 솔루션 및 IoT 제품 판매를 늘려 나갈 계획인 것으로 알려졌다.

>> 일본기업의 미국기업 인수건수 및 인수액



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

한편 일본의 인재 파견 및 채용 서비스 기업 리크루트 홀딩스(Recruit Holdings)는 2018년 미국의 구인·구직 웹사이트 글래스도어(Glassdoor)를 인수했다. 이를 통해 리크루트는 미국 시장에서의 영향력 확대뿐만 아니라 고객정보와 사용자 리뷰 등과 같은 방대한 콘텐츠 데이터를 확보할 것으로 보인다.



일본은 현재의 국제정세를 미국기업의 인수기회로 적극 활용



일본기업은 첨단기술뿐만 아니라 금융과 유통분야의 인수를 통해서도 미국 시장에 적극적으로 침투하고 있다. 2017년 소프트뱅크는 미국 사모펀드 포트리스인베스트먼트(Fortress Investment)를 31억 달러에 인수하여 세계적인 사모투자사로 발돋움 할 기반을 마련했다. 소프트뱅크는 미국 3대 이동통신사인 스프린트(Sprint)의 대주주이기도 할 뿐만 아니라 차량공유 업체인 우버, 공유 오피스 위워크(WeWork) 등 성장잠재력이 높은 미국의 신흥기업(Emerging Giants)에 적극적으로 투자하고 있기도 하다. 유통분야에서는 세븐앤아이홀딩스(Seven & I Holdings)가 2017년 미국 스노코(Sunoco)의 주유소와 편의점 1,100개를 31억 달러에 인수해 미국 내 유통망을 확대하는 모습을 보였다.

미국 규제당국은 일본기업의 미국기업 인수에 대해서는 별다른 제재를 취하지 않고 있다. 오히려 미·중 무역분쟁이 지속되면서 안정적 투자자를 원하는 미국으로서도 일본의 투자를 선호하는 분위기가 엿보인다. 일본은 현재의 국제정세를 미국기업의 인수기회로 적극 활용하고 있다.

>> 2017~19년 일본기업이 미국기업을 인수한 10억 달러 이상 거래

시기	인수기업(일본)	피인수기업(미국)	거래액 (백만달러)	피인수산업
2018	Renesas	IDT(Integrated Device Technology)	6,516	반도체
2017	Takeda	ARIAD	5,001	제약·바이오
2017	SoftBank	Fortress Investment	3,119	금융(사모펀드)
2017	Seven & I Holdings	Sunoco의 주유소, 편의점	3,144	유통
2018	Taisho	BMS의 UPSA 지분	1,546	제약·바이오
2019	Hitachi	JR Automation Technologies	1,425	로봇SI(System Integration)
2017	Kuraray	Calgon Carbon	1,329	화학소재
2017	Hitachi	Sullair	1,245	기계장비
2018	Recruit Holdings	Glassdoor	1,200	인터넷
2019	Dai-ichi Life	Great-West Lifeco의 개인생명보험, 연금 부문	1,200	금융
2018	Dai-ichi Life	Liberty Life의 개인생명보험, 연금 부문	1,170	금융
2018	Nidec	Embraco	1,080	전기전자
2017	Sawai	Upsher-Smith	1,050	제약·바이오

Source: Bloomberg, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

높아지는 한국기업의 미국기업 인수방향

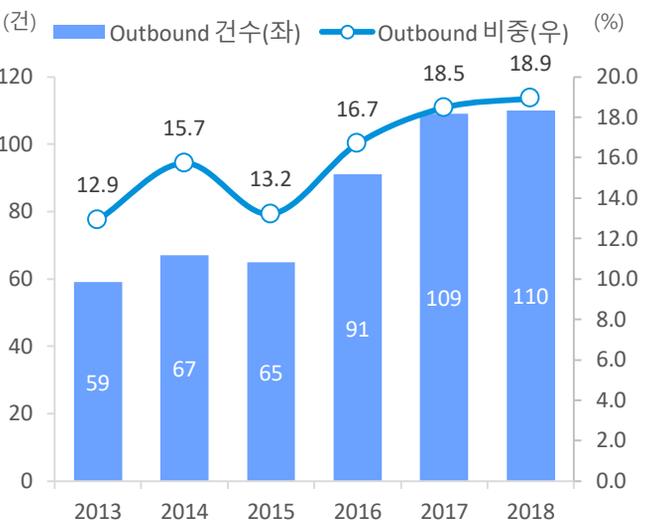
한국의 M&A 시장에도 변화의 바람이 불고 있다. 한국의 경우 전통적으로 자국내 M&A 거래 비중이 압도적으로 높은 국가이다. 그러나 최근 들어 한국기업이 해외기업을 인수하는 Outbound 거래 비중이 점차 증가하고 있다. 2013년 한국의 Outbound M&A 거래건수는 59건에서 지속적으로 증가하여 2018년 110건을 기록했다. 2018년 한국기업이 인수한 전체 거래 중 Outbound 비중은 18.9%를 기록해 2015년 이후 꾸준히 상승하고 있다.

“ 한국기업의 Outbound M&A 거래 비중이 점차 증가... 최근 한국기업의 해외인수대상은 단연 미국기업으로 파악됨 ”

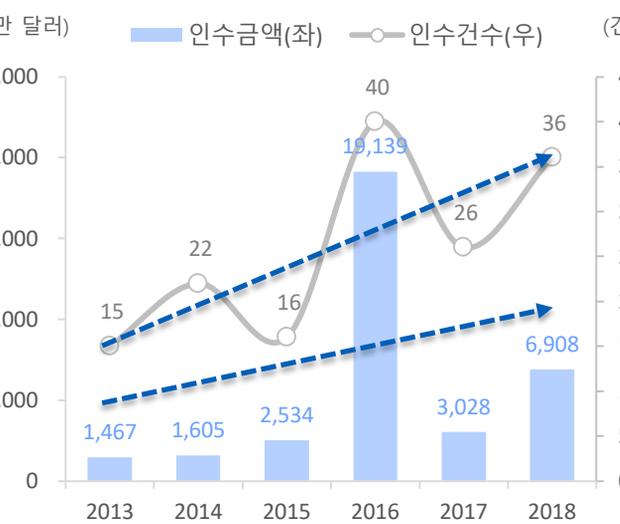
전 세계 기업들 중 최근 한국의 Outbound M&A 타깃(Target)은 단연 미국기업이다. 2018년 한국기업이 미국기업을 인수한 건수는 36건, 인수액은 69억 달러를 기록했는데, 이는 한국의 전체 Outbound 거래건수의 32.7%, 거래액의 43.9%를 차지한다. 2013년부터 2018년까지 한국기업이 미국기업을 인수한 건수와 거래액은 전반적으로 증가하는 모습을 보였다. 특히 개별 거래들을 살펴본 결과 2016년 이후 국내 대기업을 중심으로 미국기업의 인수방향이 눈에 띄게 증가했으며, 10억 달러 이상의 대형 거래들도 속속 등장하고 있다.

2016년 미국기업의 인수는 삼성전자가 주도했다. 삼성전자는 미국의 전장분야 전문기업인 하만(Harman International Industries)을 87억 달러에 인수했는데, 이는 현재까지 국내기업이 해외기업을 인수한 거래 중 사상 최대 규모이다. 해당 거래를 통해 삼성전자는 커넥티드 카 등 향후 성장성이 기대되는 차량용 전장시장에서 경쟁력을 강화한 것으로 평가받고 있다. 같은 해 삼성전자는 미국 클라우드업체 조이언트(Joyent)를 1억 5,833만 달러에 인수했는데, 이는 사물인터넷(IoT) 등 늘어나는 클라우드 수요에 대응하는 자체 기술 역량을 확보하기 위한 것으로 알려졌다.

>> 한국기업이 인수한 거래 중 Outbound 건수 및 비중



>> 한국기업의 미국기업 인수건수 및 인수액



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
 Note 1: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준
 Note 2: 2016년 국내기업의 미국기업 인수액 급등은 삼성전자의 하만(Harman) 인수와 국민연금의 팀 헬스(Team Health) 인수참여에 기인

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

2017년은 SK이노베이션의 화학분야 인수가 돋보인다. SK이노베이션은 자회사 SK종합화학을 통해 미국 화학기업 다우듀폰사의 에틸렌 아크릴산(Ethylene Acrylic Acid, EAA) 사업부문을 3억 7,000만 달러에 인수했으며, 같은 해 폴리염화비닐리덴(Poly Vinylidene Chloride) 사업을 인수했다. 이를 통해 SK종합화학은 고부가 포장재 소재시장에서 메이저 업체로 발돋움할 수 있는 기반을 마련했다.



미국기업 인수 시 대형 거래의 경우 사모펀드와 컨소시엄을 구성하여 진행하는 경향이 나타남



2018년부터는 본격적으로 국내 다수 기업들의 미국기업 인수가 진행된다. 특히 대형 딜의 경우 사모펀드와 컨소시엄을 구성하여 거래를 진행하는 경향이 뚜렷하게 나타났다. KCC는 원익QnC, 사모펀드 SJL파트너스와 컨소시엄을 구성하여 미국 실리콘 기업인 모멘티브(Momentive Performance Materials)를 31억 달러에 인수했다. KCC는 모멘티브 인수를 통해 진입장벽이 높았던 반도체 접착제 등 고부가가치 실리콘 시장에 진출했다. CJ제일제당도 사모펀드인 베인캐피탈(Bain Capital)과 함께 미국의 냉동식품업체 슈완스컴퍼니(Schwan's Company)를 17억 달러에 인수했다. CJ제일제당은 슈완스 인수로 세계 최대 가공식품 시장인 북미지역 공략의 발판을 마련했다. 이외에도 LG화학은 자동차용 접착제 전문업체 유니실(Uniseal)을 인수했으며, CJ대한통운은 북미 지역 물류 사업 확대를 위해 미국 물류업체 DSC로지스틱스(DSC Logistics)를 인수했다. 또한 이마트는 미국 식자재 유통기업 굿푸드 홀딩스(Good Food Holdings)를 인수했고, SK의 경우 제약·바이오 분야 육성을 위해 미국 원료의약품 위탁생산업체 앰팩(Ampac Fine Chemicals)을 인수했다.

이러한 국내기업들의 미국기업 인수는 2019년에도 이어지고 있다. 2019년 한화에어로스페이스는 미국 항공엔진 부품 전문업체 이닥(Edac Technology)을 인수했으며, LG 생활건강은 미국 화장품 회사 뉴에이본(New Avon)을 인수했다. 과거 국내기업의 미국시장을 향한 Outbound 거래는 부동산이 다수를 차지했다. 그러나 최근의 M&A 동향을 보면, 국내기업들이 기존 비즈니스의 경쟁력을 강화하고, 새로운 성장동력을 확보하기 위해 미국기업들의 인수를 적극적으로 추진하고 있음을 알 수 있다.

>> 2016년 이후 국내 주요기업의 미국기업 인수 동향

시기	인수기업(한국)	피인수기업(미국)	거래액 (백만 달러)	피인수산업
2019	한화에어로스페이스	Edac Technology	298	항공, 방위
2019	LG생활건강	New Avon	125	화장품
2018	KCC, 원익QnC, SJL파트너스	Momentive Performance Materials	3,100	화학(실리콘)
2018	CJ제일제당	Schwan's Company	1,672	식품·음료
2018	이마트	Good Food Holdings	275	유통
2018	LG화학	Uniseal	134	화학(접착제)
2018	CJ대한통운	DSC Logistics	216	물류
2018	SK(주)	Ampac Fine Chemicals	709	제약·바이오
2017	SK종합화학	DowDuPont의 EAA 사업부문	370	화학(포장재)
2017	SK종합화학	DowDuPont의 PVDC 사업부문	75	화학(포장재)
2016	삼성전자	Harman International Industries	8,651	전장
2016	삼성전자	Joyent	158	클라우드

Source: Bloomberg, Pitchbook, 언론보도 종합, 삼성KPMG 경제연구원 재구성

Note: SK의 앰팩 인수금액과 SK종합화학의 다우듀폰 PVDX 사업분야 인수금액은 Pitchbook에서 발표한 추정치

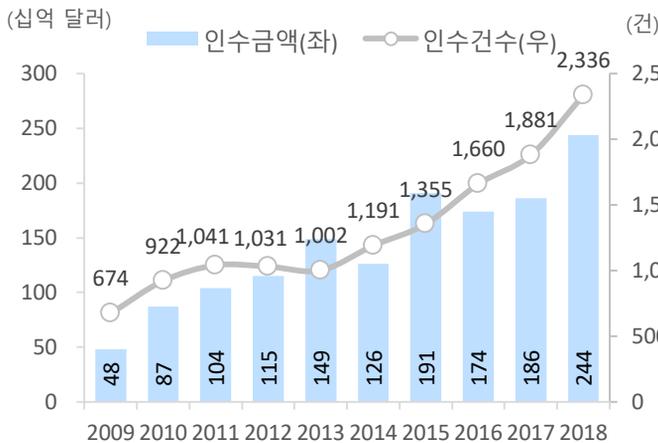
M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

PEF의 미국기업 인수·매각 동향

PEF의 미국기업 인수 동향

PEF가 미국기업의 새로운 주인으로 부상하고 있다. 2009년 PEF가 미국기업을 인수한 건수는 674건으로 전체 미국기업이 인수된 거래의 12.3%를 차지했으나, 2018년 PEF의 미국기업 인수건수는 2,336건으로 전체 미국기업이 인수된 거래의 20.4%에 달했다. PEF가 인수한 미국기업의 총 거래액도 2009년 476억 달러에서 2018년 2,441억 달러로 꾸준히 증가하는 추세에 있다.

>> PEF의 미국기업 인수건수 및 인수액



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

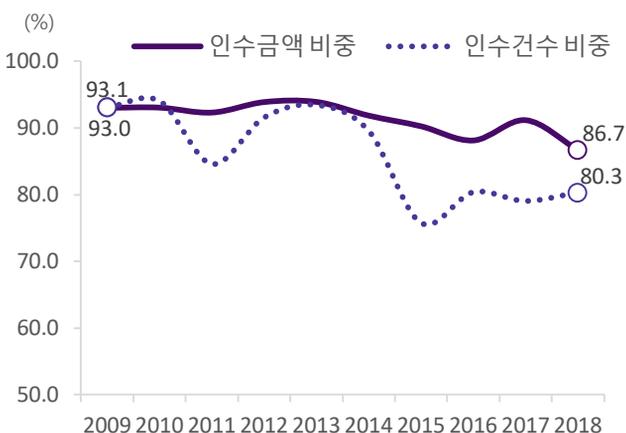
>> 미국기업이 인수된 거래 중 PEF가 인수한 비중



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

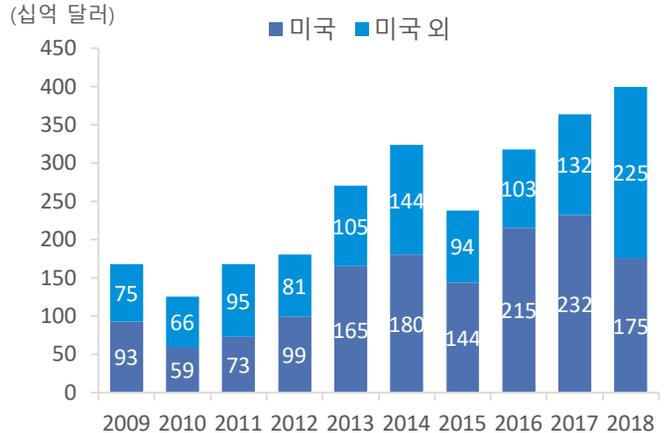
미국 M&A 시장에서 PEF의 영향력이 확대된 이유로 펀드조성액(Fundrasing)의 증가를 들 수 있다. 미국기업을 인수한 PEF의 중 미국 PEF의 인수건수 비중은 2018년 80%에 이르고 있다. 즉, 최근 그 비중이 다소 감소하긴 했지만, 미국기업을 인수하는 PEF의 대부분은 바로 미국 PEF 이다. 미국 PEF 운용사의 펀드조성액은 2009년 928억 달러에서 2017년 2,319억 달러로 크게 증가했다. 비록 2018년 미국 PEF운용사의 펀드 조성액은 1,749억 달러로 전년대비 다소 감소했지만 여전히 전 세계 PEF 조성액의 43.7%를 차지하고 있다.

>> 미국기업을 인수한 PEF 중 미국 PEF 비중



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

>> 전 세계 PEF 조성액(미국 vs 미국 외)



Source: Pitchbook, 삼성KPMG 경제연구원

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

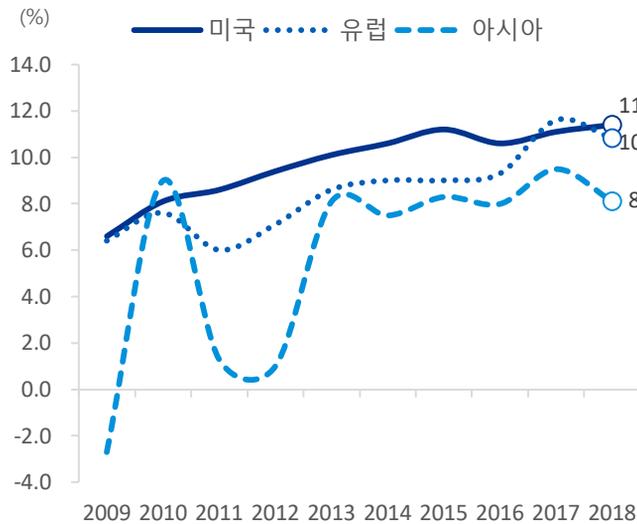
“

지역별로는 미국 PEF, 투자 유형으로는 바이아웃이 상대적으로 높은 수익률을 보임

”

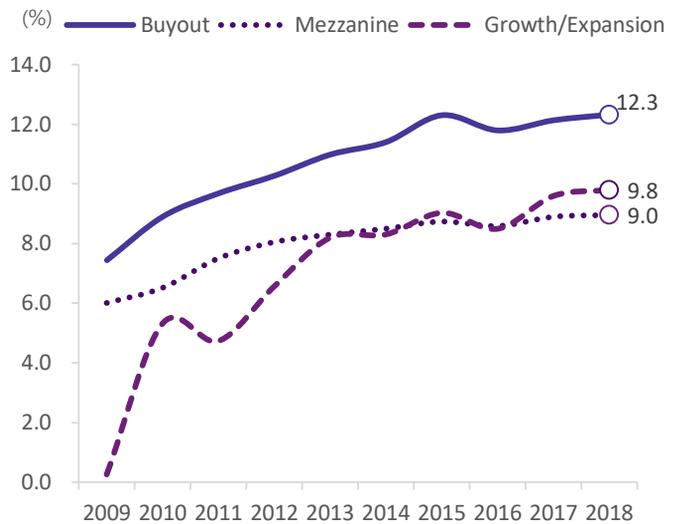
주로 미국기업에 투자하는 미국 PEF 운용사에 투자자들의 투자금이 꾸준히 유입되는 이유는 수익성에 대한 기대가 크기 때문이다. 실제로 PEF가 투자하는 포트폴리오의 연도별 IRR(Internal Rate of Return, 내부수익률) 중간값(Median)을 비교해 보면, 유럽이나 아시아 보다 미국 PEF의 수익률이 상대적으로 높은것을 알 수 있다. 특히 펀드 투자유형별 미국 PEF의 IRR 중간값을 비교해 보면, 경영권을 취득하는 바이아웃(Buyout) 투자의 수익률이 전환사채 등의 메자닌(Mezzanine) 투자나 성장하는 기업에 대한 소수지분투자(Growth/Expansion) 보다 높은 것으로 나타났다. 이는 PEF가 지속적으로 바이아웃 목적의 펀드를 조성하고, 미국기업을 인수할 수 있는 동력이 되고 있는 것이다.

>> 미국, 유럽, 아시아 PEF의 IRR 중간값(Median) 비교



Source: Pitchbook, 삼정KPMG 경제연구원

>> 미국 PEF의 펀드 투자유형별 IRR 중간값(Median) 비교



Source: Pitchbook, 삼정KPMG 경제연구원



M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

PEF의 미국기업 매각 동향

PEF로 투자된 자금은 특정 시점에 투자회수(Exit)를 진행해야 한다. 다양한 투자회수 전략이 존재하지만, PEF의 바이아웃 투자는 기업인수 이후 운영개선을 통해 기업가치를 제고하고(Value-up), 인수 시 보다 더 높은 가격에 기업을 재매각하여 수익을 남기고 투자금을 회수하는 전략이 일반적이다.

“

PEF의 미국기업 인수가 증가하는 추세... PEF 투자연한 도래에 따라 향후 PEF의 미국기업 매각이 증가할 것

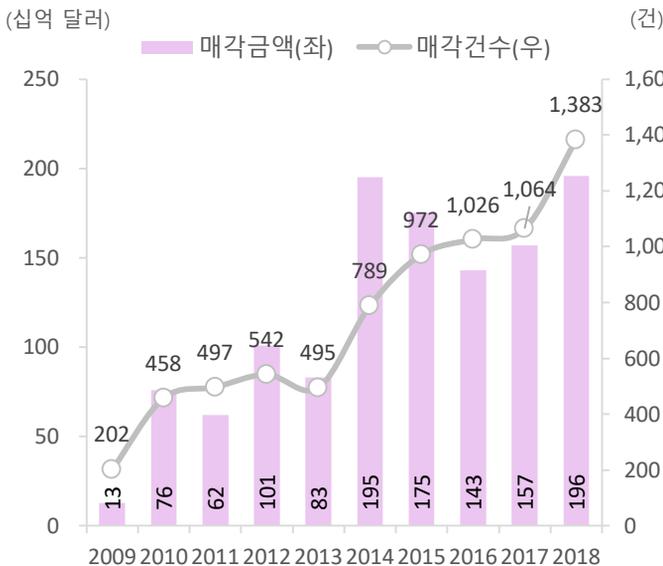
”

따라서 PEF의 미국기업 인수 증가는 필연적으로 PEF의 미국기업 매각 증가로 이어진다. PEF의 미국기업 매각건수는 2009년 202건에서 지난 10년간 지속적으로 증가하여 2018년 1,383건에 달했다. 거래액 또한 2009년 129억 달러에서 2018년 1,959억 달러로 급증했다.

PEF가 보유한 미국기업의 매각건수가 증가한다는 것은 인수자(Acquirer) 입장에서 보면 다양한 미국기업에 대한 인수 기회가 증가하고 있다는 것을 시사한다. 이러한 기회는 전략적 투자자인 일반기업뿐만 아니라 새로운 투자기회를 모색하고 있는 재무적 투자자인 PEF 모두에게 해당된다. 2018년 PEF가 매각한 미국기업을 일반기업이 인수(Trade Sale)한 비중은 66.8%, PEF가 인수(Secondary Buyout)한 비중은 33.2%를 기록했다.

결론적으로 미국기업 인수를 고려하고 있는 기업과 PEF는 딜 소싱(deal sourcing) 과정에서 미국기업을 보유한 PEF의 포트폴리오를 면밀히 분석하여 투자전략을 수립할 필요가 있다.

>> PEF의 미국기업 매각건수 및 매각액



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
Note: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준

>> PEF가 매각한 미국기업의 인수 주체별 건수 비중



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원
Note 1: 2019년 7월 말까지 진행 중이거나 완료된 거래 기준
Note 2: Trade Sale은 PEF가 일반기업에 경영권(지분)을 매각한 거래를 의미하며, Secondary Buyout은 PEF가 PEF에 경영권(지분)을 매각한 거래를 의미

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

주요 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 및 투자회수 분석



펀드조성액 기준 글로벌 10대 PEF 중 8개가 미국 기업... 블랙스톤, 칼라일, KKR이 Big 3를 형성



펀드조성액으로 본 글로벌 10대 PEF 운용사

글로벌 사모펀드 조사기관 PEI(Private Equity International)에서는 최근 5년간 펀드조성액(Fundraising)을 기준으로 매년 PEF 운용사(General Partner, 무한책임사원) 순위를 300위까지 선정하여 발표하고 있다. 2019년 순위는 2014년 1월 1일부터 2019년 4월 1일 사이에 PEF 운용사가 조성한 자금을 기준으로 선정되었다.

2019년 PEF 운용사 순위를 보면 블랙스톤(Blackstone)이 829억 달러의 펀드를 조성해 1위를 차지했으며 칼라일(Carlyle)이 638억 달러로 2위, KKR(Kohlberg Kravis Roberts)이 480억 달러로 3위에 올랐다. 블랙스톤과 칼라일, KKR은 순위에 변동만 있을 뿐 2018년에 이어 2019년에도 글로벌 PEF 운용사 Big 3를 형성하고 있다.

주목할 만한 점은 2019년 상위 10개 PEF 운용사 중 8개사가 미국에 본사를 둔 미국기업이라는 것이다. 즉, PEF의 자금조성과 관련해서도 미국 운용사들의 영향력이 매우 큰 것을 다시 한번 확인할 수 있다. 참고로 PEI에 따르면 국내 PEF 운용사의 경우 MBK파트너스가 최근 5년간 49억 달러의 펀드를 조성해 2019년 글로벌 PEF 운용사 순위 99위에 올랐고, 한앤컴퍼니가 33억 달러로 126위에 랭크되었다. 또한 스틱인베스트먼트가 18억 달러로 215위, IMM PE가 17억 달러로 219위, VIG파트너스가 15억 달러로 253위를 기록해 300위권 내에 총 5개의 국내 운용사가 이름을 올렸다.

>> 최근 5년간 펀드조성액을 기준으로 한 2019년 글로벌 10대 PEF 운용사

2019년 순위	2018년순위	PEF 운용사	최근 5년간 펀드조성액 (백만 달러)	본사소재지
1	2	Blackstone	82,851	New York
2	1	Carlyle	63,802	Washington D.C.
3	3	KKR(Kohlberg Kravis Roberts)	47,977	New York
4	5	CVC Capital Partners	47,413	London
5	6	Warburg Pincus	36,557	New York
6	12	Bain Capital	35,554	Boston
7	7	EQT Partners	30,054	Stockholm
8	17	Thoma Bravo	29,880	Chicago
9	4	Apollo Global Management	29,001	New York
10	8	Neuberger Berman	28,884	New York

Source: 'PEI 300' Private Equity International(2019)

Note: 최근 5년간은 2014년 1월 1일부터 2019년 4월 1일까지의 기간을 의미

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

글로벌 PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 분석

본 절에서는 앞서 언급한 2019년 글로벌 10대 PEF 운용사가 보유한 미국기업 포트폴리오를 분석해 보고자 한다. 2019년 7월 말 기준으로 글로벌 10대 PEF 운용사가 보유한 전체기업 수는 1,185개사이며 기업가치의 합은 9,786억 달러에 달한다. 이 중 미국기업의 수는 485개로 40.9%를 차지하고 있으며, 미국기업의 기업가치는 5,851억 달러로 59.8%에 달하고 있다.



글로벌 10대 PEF 운용사의 전체 포트폴리오에서 미국의 기업 수 비중은 40.9%, 기업가치 비중은 49.8%에 달함



미국기업에 대한 집중현상이 특히 높은 PEF 운용사는 토마브라보(Thoma Bravo)와 누버거버먼(Neuberger Berman)으로 나타났다. 토마브라보의 경우 포트폴리오에서 미국기업 수 보유비중이 93.0%에 달했으며, 누버거버먼 또한 74.4%로 매우 높게 나타났다. 한편 아폴로글로벌매니지먼트(Apollo Global Management)의 미국기업 수 보유비중도 61.5%로 비교적 높은 편에 속했다.

반면 유럽계 PEF 운용사의 경우 미국기업 수 보유비중이 상대적으로 낮게 나타났다. 영국 사모투자회사인 CVC캐피탈파트너스(CVC Capital Partners)의 미국기업 수 보유비중은 23.2%로 파악되었으며, 스웨덴의 사모투자회사 EQT파트너스(EQT Partners)의 미국기업 수 보유비중은 21.8%로 나타났다. 이를 통해 볼 때 본사소재지 위치에 따라 투자대상국가를 결정하는데 어느 정도 영향을 받는다고 생각해 볼 수 있다. 즉 다수의 미국기업 인수거래에 주로 미국 PEF 운용사가 참여한다고 유추해 볼 수 있는 것이다. 한편 블랙스톤, 칼라일, KKR 등 글로벌 Big 3의 경우 전체 포트폴리오에서 37.0%~42.7% 수준의 미국기업 수 보유비중을 보이고 있다.

>> 글로벌 10대 PEF 운용사의 포트폴리오 중 미국기업 비중(2019년 7월 말 기준)

PEF 운용사	포트폴리오 전체기업 수	포트폴리오 중 미국기업 수	미국기업 수 비중(%)	포트폴리오 전체 기업가치 (백만 달러)	포트폴리오 중 미국기업가치 (백만 달러)	미국기업 기업가치비중 (%)
Blackstone	164	70	42.7	197,188	138,665	70.3
Carlyle	238	88	37.0	146,239	79,337	54.3
Kohlberg Kravis Roberts(KKR)	193	77	39.9	166,533	90,948	54.6
CVC Capital Partners	82	19	23.2	70,700	20,164	28.5
Warburg Pincus	157	54	34.4	64,076	19,966	31.2
Bain Capital	86	35	40.7	92,207	51,514	55.9
EQT Partners	101	22	21.8	55,267	18,809	34.0
Thoma Bravo	43	40	93.0	28,921	27,705	95.8
Apollo Global Management	78	48	61.5	74,072	58,936	79.6
Neuberger Berman	43	32	74.4	83,494	79,092	94.7
합계	1,185	485	40.9	978,626	585,137	59.8

Source: Mergermarket, 삼성KPMG 경제연구원

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

“

글로벌 10대 PEF 운용사가 현재 보유하고 있는 미국기업의 평균보유기간은 50개월

”

글로벌 10대 PEF가 인수한 미국기업 중 2001년 이전 인수한 미국기업은 모두 투자회수된 것으로 파악되었으며, 2001년 칼라일이 인수한 미국기업이 현재 포트폴리오 상에 남아 있는 가장 오래된 회사로 파악된다. 2019년 7월 말 기준으로 글로벌 10대 PEF의 현재 포트폴리오에 포함된 미국기업의 평균보유기간은 50개월로 나타났으며, PEF 운용사별로 살펴보면 누버거버먼이 73개월, 블랙스톤이 66개월로 상대적으로 긴 편이다. 반면 유럽계 PEF 운용사인 CVC 캐피탈파트너스의 경우 현재 포트폴리오에 있는 미국기업의 평균보유기간은 25개월로 가장 짧았다.

PEF 운용사의 포트폴리오에 있는 기업의 보유기간이 길어질 수록 해당기업은 투자연한 도래에 따라 시장에 매물로 나올 가능성이 높다. 글로벌 10대 PEF가 2014년 이후 보유하기 시작한 미국기업은 총 362개사로 현재 미국기업 포트폴리오의 75%를 차지하고 있다. 즉 현재 보유하고 있는 미국기업의 다수가 현재 시점에서 5년 내에 인수된 기업이고 5년 이상 보유한 기업들은 언제든지 매각대상이나 기타 투자회수 목록에 포함될 수 있음을 시사한다.

>> 인수시기별 글로벌 10대 PEF가 현재 보유하고 있는 미국기업 수(2019년 7월 말 기준)

(개)

연도	Blackstone	Carlyle	KKR	CVC	Warburg Pincus	Bain Capital	EQT	Thoma Bravo	Apollo	Neuberger Berman	합계 (또는 전체)
2001	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
2002	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	2
2003	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2005	2	2	-	-	-	-	-	-	1	-	5
2006	4	4	1	-	-	2	-	-	-	1	12
2007	3	4	3	-	-	1	-	2	2	1	16
2008	4	-	1	-	3	-	-	-	-	-	8
2009	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-	2
2010	1	4	1	-	-	-	-	-	1	5	12
2011	3	3	3	1	2	-	1	-	-	2	15
2012	5	6	1	-	2	1	1	1	3	3	23
2013	3	3	9	-	1	1	1	2	1	4	25
2014	9	12	8	1	4	5	-	5	3	7	54
2015	4	5	4	2	5	3	2	3	3	3	34
2016	5	9	13	2	12	6	2	6	14	5	74
2017	9	15	13	6	10	4	9	7	10	-	83
2018	9	16	15	5	9	6	2	10	3	1	76
2019 (7월 말)	7	4	5	2	4	5	4	4	6	-	41
합계	70	88	77	19	54	35	22	40	48	32	485
평균보유기간 (개월)	66	55	44	25	46	44	30	35	46	73	50

Source: Mergermarket, 삼성KPMG 경제연구원

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림



“
글로벌 10대 PEF
운용사가 현재 가장
많이 보유하고 있는
미국기업 업종은 컴퓨터
소프트웨어
”

글로벌 10대 PEF 운용사가 현재 보유한 미국기업 업종의 경우 컴퓨터 소프트웨어 분야가 93개로 가장 많았다. 그러나 PEF 운용사별로 보유한 업종 순위에는 다소 차이가 있다. 블랙스톤의 경우 에너지 업종이 15개로 자사의 70개 미국기업 포트폴리오에서 가장 큰 비중을 차지했다. 또한 칼라일은 기타 서비스업종이 18개 기업, KKR은 의료·헬스케어 업종이 10개 기업으로 자사의 포트폴리오 중 가장 많은 수를 기록했다. 블랙스톤과 칼라일, KKR 등 Big 3는 비교적 다양한 업종에 분산하여 투자하고 있는 것으로 나타났다. 반면 토마브라보는 자사가 보유한 40개의 미국기업 중 35개가 컴퓨터 소프트웨어 기업일 만큼 특정업종에 집중된 포트폴리오를 가지고 있다.

한편 PEF 운용사별로 특정 업종에서 타 PEF 운용사 대비 다수의 미국기업을 보유하고 있는 점도 눈에 띈다. 블랙스톤은 금융서비스, KKR은 유통·소매 및 통신, 칼라일은 산업용 제품에서 상대적으로 많은 미국기업을 보유하고 있다. 또한 베인캐피탈은 자동차, 아폴로글로벌매니지먼트는 레저분야에서 타 PEF 대비 많은 미국기업을 보유한 것으로 나타났다.

>> 글로벌 10대 PEF가 현재 보유하고 있는 미국기업의 업종(2019년 7월 말 기준)

(개)

업종	Blackstone	Carlyle	KKR	CVC	Warburg Pincus	Bain Capital	EQT	Thoma Bravo	Apollo	Neuberger Berman	합계
컴퓨터 소프트웨어	5	6	9	4	13	7	9	35	0	5	93
서비스(기타)	11	18	9	2	5	4	3	1	5	4	62
에너지	15	16	8	0	10	0	2	0	7	0	58
금융서비스	10	7	5	3	6	0	1	1	6	2	41
산업용 제품	3	8	5	0	7	0	2	0	3	5	33
의료·헬스케어	4	6	10	0	3	4	1	0	1	2	31
유통·소매	2	1	7	2	1	3	0	0	3	4	23
레저	5	5	3	0	0	0	0	0	6	0	19
소비재(기타)	4	3	1	1	1	2	0	0	1	2	15
제약·바이오	2	3	4	0	0	3	0	0	0	2	14
통신	0	3	5	0	0	0	3	0	1	2	14
제조업(기타)	0	2	1	1	2	3	0	0	3	1	13
인터넷	0	0	6	0	3	1	0	0	1	1	12
컴퓨터 서비스	0	1	1	3	0	1	0	3	3	0	12
미디어	1	1	1	0	2	2	0	0	3	0	10
운송	0	2	0	0	1	1	1	0	2	1	8
반도체	1	2	0	0	0	0	0	0	1	1	5
건설	2	1	2	0	0	0	0	0	0	0	5
자동차	0	1	0	0	0	4	0	0	0	0	5
화학·소재	0	1	0	2	0	0	0	0	1	0	4
부동산	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
농업	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2
산업 자동화	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
항공·방위	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
합계	70	88	77	19	54	35	22	40	48	32	485

Source: Mergermarket, 삼성KPMG 경제연구원

Note: 업종분류는 Mergermarket의 분류기준을 따름

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

글로벌 PEF 운용사의 미국기업 투자회수 분석

글로벌 10대 PEF 운용사의 지난 10여 년간 미국기업 투자회수 동향을 살펴보면, 2009년부터 2019년 7월 말까지 총 476건이 진행되었다. 동 기간 칼라일이 117건으로 가장 많은 투자회수를 진행하였으며, 와버그핀커스(Warburg Pincus)가 83건, 베인캐피탈(Bain Capital)이 66건으로 그 뒤를 이었다.



글로벌 10대 PEF 운용사가 보유한 미국기업의 평균 투자회수 기간은 58개월



글로벌 10대 PEF 운용사의 미국기업 평균투자회수 기간은 58개월로 나타났는데, 대부분의 PEF 운용사는 미국기업의 투자시점부터 회수시점까지 평균 54~60개월 가량 소요된 것으로 파악되었다. 반면 스웨덴의 PEF 운용사인 EQT파트너스 경우 미국기업의 평균투자회수 기간이 32개월로 상대적으로 짧았다.

투자회수 시점은 PEF 운용사의 세부적인 전략과 펀드의 투자연한 등에 따라 달라질 것임으로 이를 정확하게 파악하는 데는 한계가 있다. 다만 PEF 운용사별로 현재 포트폴리오에 속해 있는 기업의 보유기간과 평균투자회수 기간을 비교하면 멀지 않은 시기에 매각대상으로 나올 기업들을 대략적으로 유추해 볼 수 있다. 글로벌 10대 PEF 운용사의 현재 포트폴리오 중 각 PEF 운용사의 평균투자회수 기간을 넘어선 미국기업은 총 155개로 나타났다. 칼라일이 35개 기업으로 가장 많으며, 블랙스톤이 32개, 누버거버먼이 22개로 그 뒤를 따랐다.

>> 글로벌 10대 PEF 운용사의 미국기업 투자회수 동향(2009년~2019년 7월 말)

(건)

연도	Blackstone	Carlyle	KKR	CVC	Warburg Pincus	Bain Capital	EQT	Thoma Bravo	Apollo	Neuberger Berman	합계 (또는 전체)
2009	4	3	3	0	8	3	0	2	0	0	23
2010	1	14	2	0	7	4	0	5	0	2	35
2011	8	18	5	1	7	9	1	4	2	0	55
2012	4	9	2	0	6	7	1	2	5	1	37
2013	6	13	2	0	12	9	0	4	4	0	50
2014	5	10	8	0	6	4	0	2	5	2	42
2015	11	15	6	1	12	7	1	5	7	1	66
2016	5	12	2	2	4	7	0	3	2	2	39
2017	3	13	7	2	8	7	0	4	4	2	50
2018	10	5	8	1	7	7	0	4	6	4	52
2019 (7월 말)	6	5	2	0	6	2	2	2	2	0	27
합계	63	117	47	7	83	66	5	37	37	14	476
평균투자회수기간 (개월)	60	56	60	54	60	60	32	57	59	57	58
PEF 운용사별 현재보유기간이 평균투자회수기간 이상인 미국기업(개)	32	35	21	2	11	8	7	7	10	22	155

Source: Mergermarket, 삼정KPMG 경제연구원

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

“

글로벌 10대 PEF 운용사의 투자회수는 트레이드 세일, 세컨더리 바이아웃 등 주로 경영권 매각 방식임

”

2009년부터 2019년 7월 말까지 글로벌 PEF 운용사의 미국기업 투자회수 유형을 살펴보면, 전략적 투자자인 일반기업에 경영권을 매각한 트레이드 세일(Trade Sale)이 269건으로 전체 투자회수의 56.5%를 차지했다. 그 뒤를 이어 타 PEF에게 경영권을 매각하는 세컨더리 바이아웃(Secondary Buyout)은 94건, IPO를 통한 투자회수는 63건으로 파악되었다. 2017년을 제외하면 트레이드 세일을 통한 투자회수는 꾸준히 50% 이상의 비중을 보이고 있다.

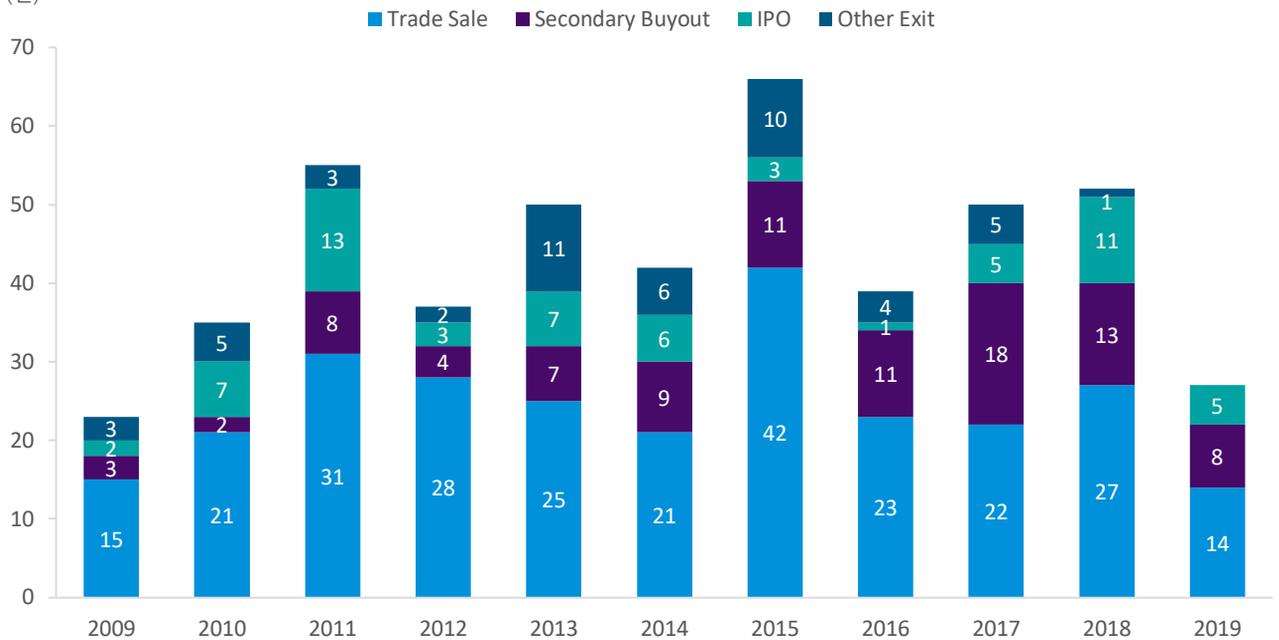
투자회수 유형 중 지난 10여 년간 트레이드세일 비중이 가장 높은 PEF 운용사는 블랙스톤으로 63.5%를 차지했으며, 세컨더리 바이아웃의 경우 유럽계 PEF 운용사인 EQT와 CVC가 각각 60.0%, 42.9%로 높은 비중을 보였다. 한편 IPO 비중은 베인캐피탈과 KKR이 각각 19.7%, 19.1%로 20%에 근접하며 타 PEF 운용사에 비해 상대적으로 높은 수치를 기록했다.

>> 글로벌 10대 PEF 운용사의 미국기업 투자회수 유형(2009년~2019년 7월 말)

(건)

투자회수유형	Blackstone	Carlyle	KKR	CVC	Warburg Pincus	Bain Capital	EQT	Thoma Bravo	Apollo	Neuberger Berman	합계
Trade Sale	40	70	24	1	48	40	2	20	19	5	269
Secondary Buyout	9	21	6	3	17	8	3	13	9	5	94
IPO	11	12	9	1	10	13	0	1	5	1	63
Other Exit	3	14	8	2	8	5	0	3	4	3	50
합계	63	117	47	7	83	66	5	37	37	14	476

(건)



Source: Mergermarket, 삼성KPMG 경제연구원

1월~7월

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림



소프트웨어, 금융서비스, 에너지, 의료·헬스케어 분야에서 다수의 매각이 진행되고 있음. 현재 포트폴리오를 고려할 때, 이러한 흐름은 지속될 것



글로벌 10대 PEF가 지난 10여 년간 투자회수한 미국기업의 업종을 보면 컴퓨터 소프트웨어 기업이 96개로 가장 많았고, 기타 서비스, 금융서비스, 에너지, 의료·헬스케어 기업이 그 뒤를 따랐다. 앞서 분석한 현재 포트폴리오를 고려해 본다면, 이러한 매각추세는 지속될 것으로 전망된다.

다만, PEF 운용사별로 현재 보유하고 있는 미국기업의 업종과 기 투자회수한 미국기업의 업종 구성에 다소 차이가 발생하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 앞서 블랙스톤이 현재 가장 많이 보유하고 있는 미국기업 업종은 에너지이지만, 지난 10년간 가장 많은 투자회수를 기록한 업종은 레저분야이다. KKR의 경우도 의료·헬스케어 업종의 보유비중이 현재 가장 높지만 지난 10년간 투자회수는 기타 서비스 분야에서 가장 많이 발생했다. 그 외에도 칼라일과 아폴로글로벌매니지먼트 등 다수의 PEF가 현재 포트폴리오업종과 투자회수업종의 비중 구성에 차이를 보였다. 즉, 각각의 PEF 운용사별로 주목하고 있는 유망 업종이 점차 변해가고 있음을 알 수 있다.

>> 글로벌 10대 PEF가 투자회수한 미국기업의 업종(2009~2019년 7월 말)

(개)

업종	Blackstone	Carlyle	KKR	CVC	Warburg Pincus	Bain Capital	EQT	Thoma Bravo	Apollo	Neuberger Berman	합계
컴퓨터 소프트웨어	11	15	5	0	19	17	0	23	1	5	96
서비스(기타)	2	14	7	1	14	9	1	1	4	0	53
금융서비스	6	14	2	1	7	1	1	4	0	1	37
에너지	5	13	6	0	7	0	1	0	2	1	35
의료·헬스케어	4	3	6	0	9	7	1	0	1	1	32
레저	12	7	0	0	0	5	0	0	5	0	29
미디어	4	4	2	0	3	6	0	2	1	1	23
산업용 제품	2	5	1	0	2	2	0	0	5	2	19
유통·소매	1	4	3	3	1	4	0	0	2	0	18
제약·바이오	2	1	3	0	8	4	0	0	0	0	18
소비재(기타)	2	7	1	0	0	1	0	2	1	0	14
인터넷	0	2	4	0	4	4	0	0	0	0	14
화학·소재	0	2	1	2	0	2	0	0	6	0	13
컴퓨터 서비스	1	3	1	0	2	0	0	4	0	2	13
운송	3	4	0	0	2	0	0	1	0	0	10
제조업(기타)	2	2	1	0	0	1	0	0	3	0	9
식품·음료	1	3	1	0	1	1	0	0	1	0	8
부동산	4	0	2	0	0	1	0	0	0	0	7
자동차	0	5	0	0	1	0	0	0	0	0	6
통신	0	2	0	0	1	0	0	0	2	1	6
산업 자동화	0	1	0	0	0	1	1	0	1	0	4
반도체	0	2	0	0	1	0	0	0	0	0	3
건설	0	0	1	0	1	0	0	0	1	0	3
항공·방위	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2
유틸리티	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2
컴퓨터 하드웨어	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
광산	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
합계	63	117	47	7	83	66	5	37	37	14	476

Source: Mergermarket, 삼성KPMG 경제연구원

Note: 업종분류는 Mergermarket의 분류기준을 따름

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

미국기업 M&A를 위한 국내기업의 전략 방향



한국 기업의 글로벌 위상과 국제정세를 고려할 때 시장지배력을 갖춘 미국기업에 대한 인수는 더 이상 꿈이 아님



미국기업에 향한 M&A 추진, 지금이 적기이다

한국은 철강, 조선, 자동차, 화학 등 전통적인 제조업뿐만 아니라 반도체, 스마트폰, 디스플레이, ICT 등 첨단산업에 이르기까지 세계적인 역량을 갖추고 있다. 몇몇 국내기업은 이미 글로벌 시장에서 수위를 다투는 기업으로 성장했다. 또한 국내 PEF 시장이 성숙해지면서 자금조달 방법도 더욱 다양해지고 유연해졌다. 국내기업의 미국기업에 대한 인수 의지가 확고하다면 시장지배력을 갖춘 미국 우량기업에 대한 인수는 더 이상 꿈이 아니다. 실제로 최근 들어 국내기업의 미국 우량기업에 대한 인수가 연이어 성사되고 있다.

한편 미·중 무역분쟁으로 인해 중국기업의 미국 우량기업 인수가 사실상 중단된 상황이다. 중국이 주춤한 사이 일본은 미국의 첨단 기술기업들을 적극적으로 인수하고 있다. 글로벌 경기둔화에도 미국 경제는 견조하게 성장하고 있으며, 트럼프 정부도 중국을 제외한 해외기업의 자국 내 투자를 장려하고 있다. 지금이 바로 국내기업이 미국기업의 인수를 추진할 적기이다.

PEF 운용사의 미국기업 포트폴리오 변화에 주목하라

미국기업에 인수하는 PEF가 증가하고 있다. PEF의 투자에는 투자연한이 있어 특정시점에 이르면 투자회수를 진행해야 한다. 이는 앞으로 다수의 미국기업이 PEF를 통해 M&A 시장에 매물로 나올 것임을 의미한다. 이러한 이유로 미국기업의 인수를 고려하는 국내기업이나 PEF 운용사는 미국 PEF 운용사의 현재 포트폴리오와 투자회수 동향 등을 살펴볼 필요가 있는 것이다.



향후 다수의 미국기업이 PEF를 통해 M&A 시장에 매물로 나올 것임. PEF의 미국기업 포트폴리오 변화에 주목할 필요



글로벌 10대 PEF 운용사의 포트폴리오를 분석해 본 결과 투자회수 방식은 대부분 경영권 매각 방식으로 이루어지고 있음을 알 수 있었다. 아직까지는 미국기업들 간의 거래가 주를 이루어지고 있지만, 최근 아시아권 기업들도 신사업을 육성하거나 자사의 비즈니스 경쟁력을 강화하기 위해 PEF 운용사로부터 미국기업에 인수하는 사례가 속속 등장하고 있다.

주요국 기업의 미국기업 인수동향에서 살펴본 바와 같이 2018년 한국의 SK는 미국 PEF 운용사인 H.I.G캐피탈로부터 앰팩을 인수했다. 앰팩은 항암제 등 고부가가치 원료의약품을 생산하는 위탁생산업체로, 해당 거래는 SK의 신사업 육성에 따른 전략적 M&A로 볼 수 있다. 또한 2019년 일본의 히타치는 미국 PEF 운용사 크레스트뷰파트너스로부터 JR오토메이션테크놀로지스를 인수했다. 히타치의 JR오토메이션테크놀로지스 인수는 자사의 IoT 사업 경쟁력을 강화하기 위한 전략으로 알려졌다.

PEF가 보유한 미국기업의 사업분야, PEF 인수 이후의 기업가치 변화, 특정 미국기업의 매각 예정 시점 등을 종합적으로 분석한다면, 보다 실제적이고 효율적인 미국기업 인수전략을 수립할 수 있을 것이다. 보고서에서는 글로벌 10대 PEF 운용사의 포트폴리오와 투자회수 동향을 개략적으로 분석했지만, 실제 미국기업 인수 검토 단계에서는 포트폴리오 분석대상 PEF 운용사를 확대하고 포트폴리오 상의 개별 미국기업에 대한 추가적인 분석을 수행할 필요가 있다.

M&A 시장에 부는 아메리칸 드림

미국기업의 사업재편에서 오는 기회를 포착하라

“

미국 기업의 초대형 M&A에 따른 독점 규제와 이로 인한 사업부문 매각에서 새로운 기회를 포착

”

미국에는 각 산업별로 글로벌 시장지배력을 가진 기업들이 다수 존재한다. 시장지배력이 큰 대형 기업들간 M&A가 발생하여 시장경쟁을 해칠 우려가 있을 경우 해당 거래는 관련 규제당국의 승인을 얻어야 하며, 필요 시 일부 사업부문이나 영업시설을 매각해야 한다.

국내기업들은 이러한 미국기업의 M&A와 사업재편 과정에서 매각되는 사업부문에 관심을 기울일 필요가 있다. 미국기업의 경영권 자체를 인수하는 것은 아니지만, 시장지배력을 가진 미국기업의 핵심역량을 그대로 흡수할 수 있는 기회가 될 수 있다. 대표적으로 SK 종합화학은 다우와 듀폰의 합병과정에서 발생한 규제당국의 사업부문 매각 명령에서 기회를 포착하여 다우듀폰의 고부가 사업으로 평가 받는 에틸렌 아크릴산(EAA) 사업과 폴리염화비닐리덴(PVDC) 사업을 연이어 인수할 수 있었다.

전략적 투자자와 PEF 운용사의 협력체계를 구축하라

2016년을 기점으로 국내기업들의 미국기업 인수가 눈에 띄게 증가했다. 주목할 만한 점은 인수 대상 미국기업 중 상당수가 글로벌 또는 미국 시장에서 수위권의 점유율을 보유하고 있는 우량기업이라는 것이다. 10억 달러 이상의 조 단위 거래도 속속 등장하고 있다.

“

컨소시엄을 통해 기업은 인수자금 부담을, PEF는 경영 부담을 낮출 수 있고, 국내 PEF의 경우 미국시장 진출의 기회로 활용할 수 있음

”

삼성전자의 하만 인수와 같이 국내기업이 단독으로 조 단위의 인수거래를 성사시키기도 한다. 그러나 자본조달 역량 등을 고려할 때 소수의 몇몇 대기업을 제외하고 일반적으로 미국의 우량기업을 국내기업이 단독으로 인수하기는 쉽지 않다. 이에 따라 미국기업 인수전략에 최근 변화가 일어나고 있으며, 그 중 하나는 일반기업과 PEF 운용사가 컨소시엄을 구성하여 미국기업을 인수하는 것이다.

국내기업이 PEF 운용사와 컨소시엄을 구성하여 미국기업을 인수하면, 인수자금 부담이 낮아져 기업의 재무건전성 악화 위험을 감소시킬 수 있고, PEF의 딜 소싱 역량과 투자 노하우를 배울 수 있다. 대표적인 사례로 2018년 KCC는 원익QnC 및 PEF 운용사인 SJL파트너스와 컨소시엄을 구성하여 미국 실리콘 기업인 모멘티브를 31억 달러에 인수했다. 또한 CJ제일제당도 미국 PEF 운용사인 베인캐피탈과 함께 미국의 냉동식품업체 쉬완스컴퍼니를 17억 달러에 인수했다. 두 건의 거래 모두 국내기업의 해외기업 인수에서 좀처럼 보기 드문 10억 달러 이상의 대형 딜이다.

PEF 운용사 또한 국내기업과 컨소시엄을 구성해 미국기업을 인수함으로써 투자 이후 기업 경영에 따른 부담을 줄일 수 있고, 투자 위험을 낮출 수 있다. 뿐만 아니라 국내 PEF 운용사의 경우 국내와 아시아를 넘어 미국 투자에 대한 트랙레코드(track record)를 쌓는 기회가 될 수 있다. 이는 점차 포화되어 가는 국내 PEF 시장의 활로를 여는 전략으로도 활용될 수 있을 것이다.

Business Contacts

Deal Advisory

하병제

부대표

T: 02-2112-0715

E: bha@kr.kpmg.com

이재현

부대표

T: 02-2112-0714

E: jaehyeonlee@kr.kpmg.com

김진만

부대표

T: 02-2112-0786

E: jinmankim@kr.kpmg.com

김광석

부대표

T: 02-2112-0723

E: kwangseokkim@kr.kpmg.com

김이동

전무

T: 02-2112-0343

E: yidongkim@kr.kpmg.com

윤창규

전무

T: 02-2112-0995

E: changgyuyoon@kr.kpmg.com

kr.kpmg.com

© 2019 Samjong KPMG ERI Inc., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavour to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.