

연구 노트

Research Notes

기관명 : (주)한국에프피센터
부서명 : 부설 기업경영연구소
연구과제명 : 중소기업 경영컨설팅 P/G운영안
연구기간 : 2023, 1월~2023년 12월
연구책임자 : 이 광 호
기록자 : 이광호, 박신제, 심대한

프로젝트 개요(Summary of Project)

1. 과제명

중소기업 및 소상공인 경영컨설팅 P/G운영안

- 재무분석과 기업경영분석을 중심으로...

2. 키워드

중소기업, 소상공인, 재무분석, 소상공인, 경영분석, 재무제표, 법인컨설팅

3. 목적

중소기업 및 소상공인의 업종별, 기업규모별 맞춤형 경영컨설팅 및 Risk Hedge전략수립 제공을 통해 기업성장에 기여코자 함.

4. 연구내용 요약

: 기업가에게 기업을 매각하는 것이 때때로 자신의 약한 모습이나 인생의 끝에 서게 되었다는 느낌이 들게 한다. 많은 기업가들이 사후에도 자신의 기업이 지속되기를 원한다. 기업을 창업하여 현재의 기업으로 만든 기업가들은 매각 후 잘못되기를 원하지 않으며 이런 느낌이 들면 매각을 꺼린다.

존재하는 모든 것은 언젠가 사라지게 마련이다. 이는 기업 또한 마찬가지다. 여타 생명체처럼 수명에 한계가 있는 것은 아니지만 부침을 거듭하면서 언젠가는 소멸되는 과정을 거치는 것이 보통이다. 영원한 기업이란 존재하지 않는다. 1975년에는 30년이던 기업수명이 2005년에는 15년으로 줄어들었다. 2020년에는 10년으로 단축될 것으로 예측했다(중소기업뉴스,2014.12.17.). 출구전략(exit strategy)이란 기업에 투자한 기업주가 투자한 자금을 회수하는 것을 말한다.

M&A는 벤처생태계를 활성화하는 촉매 역할을 한다. 미국 애플·구글·페이스북 등이 '글로벌' 기업으로 성장할 수 있었던 것도 활발한 M&A 덕분이다. 대기업의 벤처기업 인수를 '문어발식 경영'으로만 볼 것이 아니라 벤처 생태계를 조성하는 방법으로 인식해야 한다. 벤처 생태계 선순환을 이룰 실질적인 M&A 활성화 지원이 필요하다. 대기업 인수 벤처기업의 계열사 편입 유예와 같은 정책이 더 많이 나와야 한다(전자신문,2013.8.20.).

마지막으로 퇴직금 충당 재원을 미리 마련해놔야 한다. CEO가 자신의 퇴직 시점을 조절할 수 없는 불가피한 상황이 온다면 거액의 임원 퇴직금을 지급할 유동 자금이 없어 난처해질 수 있다. 법인의 재무 상태가 취약한 상태에서 자산을 담보로 대출을 받아 퇴직금을 지급했다면 부당행위에 대한 세무 조사를 받을 수도 있다. 만약 임원이 퇴직금 규정에서 계산된 액수보다 퇴직금을 적게 수령하면 법인의 채무면제이익이 발생한 것으로 본다. 법인세가 증가하는 등 추가적인 리스크가 생길 수 있다.

목차(Contents of Study)

1. 기업의 매각과 전략 -----	4page
2. 전략의 부재 -----	4page
3. 매각 가능성 -----	5page
4. M&A를 통한 기업매각 -----	7page
5. 매각결정과 경영전략 -----	8page
6. M&A Case Study -----	9page
7. 기업CEO 세금폭탄, 출구전략 -----	10page

1. 기업매각과 전략

기업가는 CEO, 가장 그리고 보스라는 지위에 익숙해 있다가에 기업을 매각하는 것은 이러한 권력을 상실하는 것을 의미한다. 기업가에게 기업을 매각하는 것이 때때로 자신의 약한 모습이나 인생의 끝에 서게 되었다는 느낌이 들게 한다. 많은 기업가들이 사후에도 자신의 기업이 지속되기를 원한다. 기업을 창업하여 현재의 기업으로 만든 기업가들은 매각 후 잘못되기를 원하지 않으며 이런 느낌이 들면 매각을 꺼린다.

2. 전략의 부재

존재하는 모든 것은 언젠가 사라지게 마련이다. 이는 기업 또한 마찬가지다. 여타 생명체처럼 수명에 한계가 있는 것은 아니지만 부침을 거듭하면서 언젠가는 소멸되는 과정을 거치는 것이 보통이다. 영원한 기업이란 존재하지 않는다. 1975년에는 30년이던 기업수명이 2005년에는 15년으로 줄어들었다. 2020년에는 10년으로 단축될 것으로 예측했다(중소기업뉴스,2014.12.17.). 출구전략(exit strategy)이란 기업에 투자한 기업주가 투자한 자금을 회수하는 것을 말한다.

기업을 창업 후 최후의 길(exit)은 여러 가지가 있다. 기업의 가족승계, 기업의 종업원승계, 기업의 매각, 경영에 참가하지 않는 주주로 남기(absentee owner), 기업의 청산, 죽을 때까지 경영하기 또는 파산이나 도산이 있을수 있다. 건강을 위하여 담배를 끊고, 술도 줄이고 운동을 많이 하라고 말하는 것이나 기업승계를 사전에 면밀히준비하라는 것이나 기업가들에겐 같은 잔소리일 뿐이다. 사람이란 늘 현재에 몰입하며 미래에 대하여는 게으르다. 대부분의 기업가들은 출구전략에 대하여 잠시 생각만하다가 일상 업무로 복귀하고 정신없이 지낸다. 다람쥐 쳄바퀴 돌듯이 시간에 쫓기며 '중요한' 업무에 매달린다. 그리고 미래를 결정지을 중대한 출구전략은 생각으로 끝난다. 그리고 나중에 생각하자고 말한다.

대부분의 기업가들은 출구전략의 필요성은 인정하면서도 실제로는 놀랄 만큼 아무 준비도 하지 않는다. 이 글을 읽고 있는 기업가가 있다면 마찬가지로 이에는 동감하거나 생각은 하겠지만 실제로 얼마나 준비를 하는지 의문이다. 많은 기업가들의 기본적인 실수중의 하나는 그들이 출구전략(exit plan)이 없다는 것이다. 즉 기업가들은 기업을 시작하면서 최후의 순간을 염두에 두지 않는다는 점이다. 보통 막연하고도 단순하게 언젠가는 회사를 팔고 여생을 행복하게 살게 되지 않을까 생각한다. 나이가 30대이든 60대이든 내가 이 나이에 그런 생각을 할 이유가 없다고 생각한다. 어떤 기업주들은 자신의 기업을 사겠다는 사모펀드나 기업들을 많이 만난다. 특히 이런 기업가들은 언젠가는 마음만 먹으면 팔면 된다고 생각한다.

그러나 출구전략은 기업의 시작과 함께 염두에 두어야 한다. 그것은 기업의 경영에도 도움이 된다. 출구전략은 기업 가치창출과 잠재적 투자자가 '원하는' 기업시스템 구축과 연결되기 때문이다. 이를 염두에 두면 기업주는 인재를 키워 분야별 경영자와 CFO를 양성하고 외부자문을 받으며 능력 있는 임원을 채용하여 기업경영에 임하게 된다.

기업가는 CEO, 가장 그리고 보스라는 지위에 익숙해있다. 기업을 매각하는 것은 이러한 권력을 상실하는 것을 의미한다. 기업가에게 기업을 매각하는 것이 때때로 자신의 약한 모습이나 인생의 끝에 서게 되었다는 느낌이 들게 한다. 많은 기업가들이 사후에도 자신의 기업이 지속되기를 원한다. 기업을 창업하여 현재의 기업으로 만든 기업가들은 매각 후 잘못되기를 원하지 않으며 이런 느낌이 들면 매각을 꺼린다. 이런저런 이유에도 불구하고 대부분의 기업들이 기업의 출구전략을 구체화하거나 매각하지 않는 실제적임 모습은 또 다른 데에 있다. 이들은 기업을 이루는데 수십 년을 헌신하였고 그 기업 자체가 자신의 명예이며 삶의 가치를 구성하므로 사업을 매각하는 것은 자신의 인생에 큰 '공허함'이 찾아오는 것과 다름없다고 생각한다. 유언장을 작성하지 않는 이유가 유사할 것이다.

누구도 자신과 같이 자신의 기업을 운영할 수 없으며 자신이 혼신의 힘을 다하여 운영하여 왔으며 사업과 더불어 만난 사람들은 오랜 친구라는 점이다. 또한 일을 그만두면 부부는 서로 힘들기만 하며 골프 이외에는 별다른 일이 없을 수도 있다. 그러나 언젠가는 회사를 떠나야 하며 그 '언제'를 잘못 결정하면 어떤 결과를 가져올지 예측할 수 없다는 점을 명심하여야 한다.

3. 기업의 출구

기업은 벤처캐피털 없이 존재할 수도, 성장할 수도 없다. 우리나라에서 기업이 창업부터 상장까지 대략 10년 안팎의 시간이 필요하다. 반면 중소기업의 창업 후 10년 생존율은 대략 13% 수준에 불과하다. 기업공개까지 갈 경우 벤처캐피털의 자금 회수 가능성이 그만큼 줄어든다는 것이고 이것이 미국에서 인수합병이 훨씬 활발한 이유다. M&A는 또 창업, 투자, 매각, 재창업이라는 선순환 메커니즘을 완성시키는 요인이다.

그러나 벤처캐피털협회에 따르면 2012년 초부터 9월까지 벤처캐피털들이 M&A를 통해 자금을 회수한 비율은 겨우 1.5%에 불과했다. 미국의 M&A를 통한 자금 회수율이 70~80%에 달하는 것을 감안하면 비교조차 할 수 없는 수준이다(서울경제, 2013.3.13.). 2014년 국내외 벤처캐피털 투자 회수 비율을 보면 미국의 M&A 비율이 85.5%를 기록할 때 한국은 1.8%인 것으로 나타났다. 유럽이 91.3%, 이스라엘은 83.3%, 인도 92.9%, 중국도 57%다. 한국이 세계적으로도 비교할 수 없을 만큼 M&A가 이뤄지지 않는 시장인 셈이다(전자신문, 2014.11.26.).

스타트업 창업가들이 M&A를 통해 도약하려면 가격보다는 스타트업의 제품 및 서비스가 대형 기업의 충분한 자본력을 바탕으로 발전할 수 있는 기회인만큼 관련 연관성이 높은 기술을 보유한 파트너 회사를 찾는 게 바람직하다. 관련 기술력이 부족하거나 제품 및 서비스에 대한 철학을 공유할 수 없는 대기업과의 M&A는 스타트업의 잠재력을 키우기보단 오히려 저해할 위험이 크다(머니투데이, 2015.4.15.).

4. 매각 가능성

우리나라는 기업에 투자하거나 기업을 창업한 후 투자자금을 회수하기 위한 중간시장인 M&A를 통한 투자자금 회수가 부진하다. 기업에 투자된 자금이 M&A로 회수된 비율은 2011년 전체의

7.4%에 그쳤다. 이는 같은 해 기업공개 비중의 10%에도 못 미친다. 이에 반해 미국은 M&A가 기업공개보다 10배 가량 많았다(매일경제, 2013.2.26.). 중국의 M&A 규모는 200억 달러로 우리나라 5억 달러 규모의 40배다. GDP를 감안해도 우리나라가 중국의 6분의 1 수준이다. 중국의 GDP 대비 M&A 규모는 0.279%로 이미 미국 0.257%를 추월하였다.

또 다른 회수 수단인 기업공개 규모도 중국이 GDP대비 0.317%로 일본(0.189%)과 한국(0.080%)보다 각각 2배, 4배 많다(연합뉴스, 2014.8.28.). 벤처기업의 경우도 마찬가지이다. 벤처캐피털이 벤처기업에 투자한 금액도 2002년 6277억 원에서 2012년 1조2000억 원으로 늘어났다. 수혜기업은 매년 600곳이다. 하지만 그 회수 비중은 기업공개가 무려 97.7%에 이른다. 기업인수합병은 2.3%에 그쳤다. M&A 비중이 57.9%에 이르는 미국과 대조된다. 많은 벤처기업이 기업 상장에 이르기 전에 자금난을 겪어 제대로 펼쳐보지도 못하고 사업을 접는다.

M&A는 벤처생태계를 활성화하는 촉매 역할을 한다. 미국 애플·구글·페이스북 등이 '글로벌' 기업으로 성장할 수 있었던 것도 활발한 M&A 덕분이다. 대기업의 벤처기업 인수를 '문어발식 경영'으로만 볼 것이 아니라 벤처 생태계를 조성하는 방법으로 인식해야 한다. 벤처 생태계 선순환을 이룰 실질적인 M&A 활성화 지원이 필요하다. 대기업 인수 벤처기업의 계열사 편입 유예와 같은 정책이 더 많이 나와야 한다(전자신문, 2013.8.20.). 미국 실리콘밸리에서 M&A는 벤처에게는 일상적인 자금회수(exit) 수단이고, 대기업에게는 신규 사업을 진출하는 유용한 통로다. 벤처는 기발한 기술과 사업 아이템을 선보이고, 대기업은 이들을 인수해 손쉽게 새로운 분야로 진출하는 식이다. 검색 업체로 시작한 구글은 다방면에 걸쳐 공격적으로 사업을 전개하는 기업이다. 원동력은 M&A인데, 지난 2001년 이후 2013년까지 인수한 회사만 129개에 달한다(아시아경제, 2013.9.21.).

우리나라만 유독 M&A시장이 위축되는 이유는 뭘까. 2005~2007년 증가하던 국내 M&A는 2010년을 기점으로 하락세로 돌아섰고 특히 2013년 이후론 크게 위축되는 모습이다. 특히 중소기업 M&A는 연평균 40여 건에 불과한 데다 거래 규모도 10억~100억 원의 소 규모이다(매일경제, 2014.7.18.). 우리나라의 중소·중견기업의 경우 M&A에 실패하는 경우가 90%가 넘는다. 물론 2013년에는 80건대 2조5천억 원 수준이었고 2014년 상반기에는 67건으로 2조5천억 원 규모로 점차 활성화되고 있지만 아직도 어렵다(M-economynews, 2014.8.10.).

첫째 요인은 M&A에 대한 사회적 인식의 부족이다. 험값 인수, 팔 비틀기, 승자의 저주(winner's curse) 같은 부정적 시각과 그동안 일어났던 불법거래와 부당거래 등으로 불신의 뿌리가 깊다. 따라서 M&A에 대한 인식을 전환하기 위한 문화를 키워야 한다.

둘째 요인은 M&A를 통해 성장 동력을 찾기보다 구조조정에 치중하는 기업이 많고, 기업들은 M&A에 보수적이다.

셋째 요인은 M&A에 관한 시장 정보, 특히 해외 기업에 대한 정보가 부족하다.

넷째 요인으로 국내 투자은행, M&A자문기업과 사모 펀드 역량이 부족하고 신뢰성이 떨어지는 것도 한 이유다. 정보의 부족, 인수 기업과 피인수 기업의 니즈 파악 부족, 거래가격의 자문 및 협상능력 등이 취약하다 (매일경제, 2014.7.18.).

5. M&A를 통한 기업매각

특히 기업매각에 실패하는 요인은 가격의 문제이다. 시장에서 통용되는 가격을 넘는 높은 가격을 요구하는 경우에는 매각될 기회는 거의 없다. 많은 기업들이 이렇게 높은 가격을 생각한다. 중소기업의 경우 EBITDA(영업이익+감가상각비)의 7배 이상의 가격(주식가치+차입금)을 요구하는 경우 사실상 매각은 어렵다고 보아야 한다. 매각 타이밍 개요 기업 매각에서 기업가의 가장 큰 관심사는 가격과 거래조건이다. 하지만 사실은 매각가능성이 가장 중요하다. 대부분의 기업은 매각을 시도해도 매각되지 않는다. 매각가능성과 관련하여 매각 타이밍도 중요하다.

기업의 매각은 쉽지 않으며 언제 팔릴지, 과연 팔릴 지조차 알 수 없다. 우리나라 M&A 시장에서 기업을 매각하려는 기업의 대표들을 만나 보면 아직 때가 되지 않았거나 아니면 이미 때를 놓친 경우가 많다. 전자는 설익은 상태에서 어설피게 가치를 높게 책정해 달라며 매각을 의뢰하는데 이런 거래는 성사되기도 힘들 뿐만 아니라 소개하기조차 어렵다. 후자의 경우는 회사가 이미 정점을 찍고 내리막을 달릴 때 마치 매각이나 합병이 되지않으면 문을 닫아야 하는 상황에서 문의하는 사례다. 인수자 입장에서 검토하다 보면 인수 가격은 낮아지고 결국 회사가 고사된 후에 헐값에 가져오거나 아예 거래 자체가 무산된다.

반면 우리나라에서 기업을 인수하려는 기업은 매각하려는 기업과 정반대의 태도를 가진다. 자사와 큰 시너지가 나는 회사, 매출과 수익성이 성장하는 회사, 기술력이나 아이템이 우수한 회사를 찾는다. 사정이 이렇다 보니 거래가능성은 매우 낮다. 반면 미국 실리콘밸리의 사례를 보면 잘 나가던 회사가 어느 날 갑자기 매우 높은 금액으로 매각되는 경우가 많은데 이것은 좋은 타이밍에서 거래가 이뤄지면서 M&A가 됐기 때문이다. 후자는 매각을 분명히 하고 전략적으로 접근하고 준비하는 것이고 후자는 그냥 열심히 하다가 안되면 매각하려는 태도이다. 그러다보니 우리나라에서의 M&A 거래는 미국의 10%에도 이르지 않는다(이데일리, 2015.10.16. 편집). 사업은퇴, 가족문제, 자금의 어려움, 건강문제 등으로 매각을 서두르게 되면 좋은 조건에 매각할 수가 없다. 우리나라에서는 부도위거나 자금 압박 또는 파산의 위기에 몰려야만 M&A 시장에 매물로 나오고 있다. 국내 기업 M&A 시장은 생존의 임계치에 달한 회사가 모이는 중환자실 역할에 그치고 있는 것이다. M&A가 전 세계적으로는 기업 성장의 핵심적인 역할을 하고 있는 것과 비교하면 격세지감이 들 정도다(매일경제, 2013.2.4.).

그러나 중환자실에 모인 대부분의 기업은 결국 파산하고 만다. 대표적인 것이 2016 외식업계이다. 커피, 햄버거, 치킨 등 다양한 외식업체들이 일거에 매각에 나선 것이다. 하지만 매물로 나온 외식업체들은 주목을 받지 못하고 있다. 이미 외식업계 트렌드는 나빠지고 있고 세계경제가 침체되는 마당에 경기와 민감한 업종이기 때문이다. 과거 잘 나가던 시절이 매각시점이였다. 매각추진의 시작시점기업을 매각하는 것을 고려하는 시점은 기업을 창업하는 때이어야 한다. 황당한 말이라

고 생각할지 모르지만 사실이다. 인생과 기업은 영원할 수 없으며 언젠가는 떠나야 한다. 창업과 함께 매각을 고려하면 기업의 시스템을 갖추고, 수익성을 장기적인 관점에서 향상시키고, 장기적 성장가능성을 고려하게 만든다. 결국 기업의 성공을 보장하고 기업 가치를 최대화시킬 수 있는 동기부여의 역할도 한다. 그러나 대부분의 기업들은 이러한 권고를 무시하거나 관심을 기울이지 않는다. 물론 그럴 겨를이 없기도 하다.

6. 매각결정과 경영전략

언제 매각하는 것이 좋을지는 이론적으로도 현실에서도 말할 수가 없다. 미래는 불확실하고 기업의 앞날을 예측하기도 어렵다. 따라서 매각을 염두에 두는 기업가는 물론 매각에 관심이 없는 기업가도 경영에 헌신해야 하지만 늘 매각가능성을 시장에 열어놓고 기다리는 자세가 필요하다. 물론 회사의 경영을 시스템화하고, 기업이 최고의 실적을 달성하고 금융시장과 해당 산업이 호황이고 높은 가격에 적극적인 인수의 의사가 있는 기업이 나타났을 때가 매각의 최적시기이다. 그러나 그때가 언제일지는 알 수가 없다. 기업가나 경영자는 매각에 성공하려면 준비를 하여야 한다. 그런데 매각 준비는 기업의 경영전략이 포함된다. 개인적으로는 기업의 매각전략과 기업의 경영전략은 동전의 양면과도 같다고 생각한다.

첫째 기업을 매각하는 출구전략의 계획을 수립하여야 한다(A successful exit is planned). 기업의 출구전략은 하룻밤 사이에 만들 수는 없으며 몇 달 또는 몇 년의 준비기간이 필요하다. 어느 날 갑자기 또는 중병이 생겨서야 매각을 시도하는 것은 사자 굴로 뛰어드는 것과 다름이 없다.

둘째 최소한 외부 회계감사를 받고 기업을 시스템에 의하여 경영하여야 한다. 인수를 추진하는 기업은 인수대상 기업의 장단점(the relative strength and weakness)을 평가한다. 따라서 매각기업은 인수기업의 입장에서 자신의 기업을 객관적으로 바라볼 수 있다면 큰 이익을 얻을 수 있다. 사실 이러한 요소들은 매각기업 입장에서도 매우 중요하므로 기업의 경영전략의 핵심이라 할 수 있다.

인수기업은 매각기업을 만나기 전에 이미 상당히 객관적인 기업정보를 입수하고 매각기업을 만난다. 인수를 추진하는 기업은 인수대상 기업을 냉정하게 분석하고 평가한다. 매각기업은 최소한 1년 이상 매각의 준비를 하여야 한다. 많은 기업들은 별다른 준비 없이 그냥 매각하려고 생각한다. 이러한 시도는 매각가액에서도 불리하며 또한 매각가능성도 낮다. 핵심은 현 상황에서 기업의 가치를 최대화하도록 재정비하여야 한다는 점이다. 우선 자신의 기업을 인수자의 입장에서 비판적이고 객관적으로 보아야 한다.

문제점이 있으면 몇 달 또는 몇 년 동안 계속적으로 개선하여야 한다. 설령 몇 년 내에 또는 십년 이상 매각할 생각이 없더라도 잠시 마음을 가다듬고 회사를 객관적으로 돌아보는 것은 필요하다. 이렇게 함으로써 회사의 경영 프로세스를 개선하고, 경영을 효율화하고, 리스크를 감소시키고 수익성을 향상시킬 수 있는 기회를 가질 수 있다. 또한 기업의 매각을 잠재적 인수자에게 알리는 것보다 잠재적 인수자가 인수를 위하여 찾아오게 만드는 것이 훨씬 유리하다. 잠재적 인수자와

늘 어떤 관계를 유지하는 것도 좋다. 특히 상장을 준비하는 것은 매각 기회를 잡는데 유리하다. 회계감사도 꼭 받아야 한다. 인수하는 기업은 반드시 회계실사를 하기 때문에 사전에 받는 것이 필요하다.

또한 기업과 관련된 각종 법적문제를 정리하여야 한다. 회계와 관리시스템을 정비하고 문서화하여 시행하여야 한다. 기업은 상품별로 수익성을 분석할 수 있는 정보를 보유하고 매출예측과 설비투자예산을 갖추어야 한다. 공장설비나 사무실의 청결도도 중요한 요소이며 환경과 관련된 법적문제에 대하여도 사전에 검토를 하는 것이 좋다. 이렇게 회사를 전반적으로 정비하고 매각가치를 최대화하는 것을 컨설팅해주는 일을 자문사들이 효과적으로 수행한다. 매각을 고려하는 기업은 이 요소들을 감안하여 조금만 개선하면 쉽게 기업 가치를 20%는 향상시킬 수 있다. 100억 규모의 거래인 경우 무려 20억 원이 왔다 갔다 하는 것이다. 다만 매각을 추진하기 최소 2년 이상 전에 준비를 하여야 한다. 물론 외부 전문가에게 자문용역계약을 하여 자문을 받는 것이 좋다. 결국 기업의 장기적인 수익성과 성장성을 높이고, 리스크를 감소시켜서 기업의 가치를 높여야 한다.

셋째 기업주가 개인적으로나 정신적으로 기업을 떠날 마음의 준비가 되어 있어야 한다. 개인의 인생의 문제로 기업의 매각에서도 가장 중요하다. 자신의 삶과 사업의 목적을 명확히 하여야 한다. 사업의 목적과 인생의 목적을 분명히 하는데 시간을 투자하지 않는다면 기업을 매각할지, 언제 기업을 매각할지 그리고 어떻게 매각을 할지도 판단할 수가 없다. 시간을 갖고 자신의 삶의 목적이 무엇인지 그리고 기업과 사업의 목적이 무엇인지를 명확히 하여야 한다. 그리고 매각한 후 무엇을 할지를 구체적으로 결정하여야 한다. 정신적으로 마음의 결정을 분명히 하여야 한다. 사업을 떠나는 것은 어려운 결정이다.

넷째 거시 경제, 금융시장과 산업이 호황이어야 한다. M&A 시장도 사이클이 있다. 오랜 M&A 거래 불경기가 지나면 M&A 거래가 크게 늘어난다. M&A에 유리한 상황으로는 거시경제지표의 호황, 기업이 속한 산업의 호황, 해당 국가나 지역의 성장성, 그리고 자금시장의 호황기이다. 일반적으로 비상장기업 M&A시장(overall private capital market)은 5~7년 주기로 성수기가 찾아온다는 것이 지금까지의 통계적 사실이다.

또한 이 시기의 마지막 18~24개월 동안이 가장 피크이다. 투자은행과 M&A자문사는 이러한 거래 사이클을 주시한다.

다섯째 기업은 최고의 성과, 최고의 경쟁력 그리고 너무도 유리한 시장상황 등이 동시에 찾아와 있는 최고의 시기이어야 한다. 그리고 높은 가격으로 인수할 의사가 있는 기업이 나타날 때이다. 최적의 매각시점 기업을 매각할 최적 시기는 최고의 수익성, 최고의 성장성으로 기업이 너무나 창창하여 모든 것이 걱정 없고 미래가 너무도 낙관적일 때이다. 그러나 이럴 때 기업주를 만나면 (물론 만나기도 힘들다) 왜 파냐는 핀잔을 듣는다. 어쩌면 이 순간이 기업을 매각할 마지막일 수도 있다.

7. M&A Case Study

2007년 대우조선의 매출액과 영업이익은 각각 7조 1048억 원과 3275억 원에 이르렀다. 당시 인수가격은 경영권 프리미엄을 얹어 최소 6조~7조 원으로 평가됐다, 많게는 10조 원이 넘을 것이라는 전망도 나왔다. 그러나 갑자기 불어 닥친 '글로벌' 금융위기로 지금까지 주인 없는 신세이다. 많은 우량기업들이 여러 차례 매각, 재매각 등 우여곡절을 겪는가 하면 경기불황이 겹쳐 이른바 '계륜 기업'으로 전락하였다. 동부그룹의 동부발전당진은 2014년 매각할 때만 해도 국내 석탄 화력발전소 중 유일하게 남은 매물인 데다 매년 수백 억 원씩 영업이익을 올리는 회사였다. 하지만 갑자기 상황이 달라졌다. 기존의 송전선로 를 사용하려면 과부하에 대비하기 위한 예비 송전선로 를 추가로 갖춰야 했는데 공사비용만 최소 5000억 원 이상 소요될 것으로 추산됐고, 화력발전소가동 시기도 한없이 늦춰질 수밖에 없다.

결국 동부발전당진 매각은 무산되었다. 기업이 잘나갈 때 과감하게 매각 가능성 있는 가격에 매각하여야 한다. 언제 상황이 바뀔지 모른다(머니위크, 2015.3.12. 편집). 경기가 호황이고 모든 것이 좋을 때가 기업을 매각할 최적시점이다. 이때에는 대부분의 기업은 매각에 관심이 없으며 득의양양하고 희망에 차서 경영에 매진한다. 2006년 금융위기가 나기 전 M&A시장은 뜨거웠다. 많은 기업이 인수희망자들이 쇄도하여 몸값이 올라갔다. 하지만 지나친 욕심으로 대부분 매각에 성공하지 못했다. 이제 금융위기가 나고 기업의 몸값은 반토막 이하로 떨어졌다.

금융위기 전 최종 가격협상이 400억 원이었던 기업이 이제는 인수희망자조차 없다. 기업의 실적이 좋고 앞으로는 더욱 좋아질 것이 예상될 때가 매각의 최적기이다. 그러나 대부분의 기업가는 이것이 영원히 계속될 것 같은 착각에 빠진다. 지금 가장 좋은 시기라면 앞으로는 상황이 나빠질 것 밖 에는 기다리는 것이 없다는 것을 명심해야 한다.

8. 기업 CEO, 세금폭탄 출구전략

중소기업을 경영하다 보면 겪어야 하는 어려움이 한두 가지가 아니다. 그래서 정부도 성장기에 있는 중소기업에 다양한 혜택을 주고 있다. 중소기업을 창업하면 법인세를 5년간 50~100% 공제해주는 창업 중소기업 세액감면 제도, 기업이 고용을 늘리면 인원 1인당 최대 1200만 원까지 세액공제를 해주는 고용증대 세액공제, 기업이 시설 투자를 하면 투자액의 10%를 공제해주는 통합 투자세액공제 등 다양한 세제지원이 있다.

그러나 이 모든 혜택들은 기업을 유지, 운영하고 있는 경우에 한해 제공된다. 최고경영자(CEO)가 건강상, 경영상 이유 등으로 사업을 그만두는 '출구 단계'에서는 중소기업이 규모가 큰 상장기업들보다 불편한 점이 많다. 그렇기 때문에 중소기업을 운영하는 CEO라면 사전에 출구 전략을 반드시 준비해 놓아야 한다. 출구 단계에서의 절세 전략은 두 가지다. 먼저 법인에 쌓여 있는 이익 잉여금의 세 부담을 최소화하면서 CEO의 은퇴 시점에 맞춰 이를 개인 자산으로 회수해야 한다. 이를 위해 고려해야할 가장 기본적인 방법은 임원의 퇴직소득을 활용하는 것이다. 임원의 퇴직금은 수차례 법 개정을 거치며 절세 효과가 많이 줄어들었다. 하지만 아직 출구 단계에서는 세금을 아끼기 위해 매우 효과적인 방법이다.

다만 정관 개정을 통한 임원 퇴직금 전략을 수립할 땐 몇 가지 주의해야 할 점이 있다. 우선 임

원 퇴직금 규정 변경 시 법적 절차를 준수해야 한다. 정관 변경을 위한 주주총회 소집과 진행 등 법적인 하자 없이 규정에 부합하게 진행해야 한다. 그래야 향후 임원이 퇴직금을 수령할 때 문제가 발생하지 않는다. 또 임원에 대한 인건비는 적정해야 한다. 임원이 수행하는 역할과 책임에 비해 수령하는 인건비가 지나치게 높으면 이를 퇴직소득으로 전액 인정받지 못 할 수 있기 때문이다.

마지막으로 퇴직금 총당 재원을 미리 마련해놔야 한다. CEO가 자신의 퇴직 시점을 조절할 수 없는 불가피한 상황이 온다면 거액의 임원 퇴직금을 지급할 유동 자금이 없어 난처해질 수 있다. 법인의 재무 상태가 취약한 상태에서 자산을 담보로 대출을 받아 퇴직금을 지급했다면 부당행위에 대한 세무 조사를 받을 수도 있다. 만약 임원이 퇴직금 규정에서 계산된 액수보다 퇴직금을 적게 수령하면 법인의 채무면제이익이 발생한 것으로 본다. 법인세가 증가하는 등 추가적인 리스크가 생길 수 있다.

2세 경영인에게 법인을 이전하는 방법도 있다. 이때도 상속세와 증여세를 최소화하는 게 중요하다. 이를 위해 먼저 주식 가치를 줄이는 게 좋다. 상속세 및 증여세법은 비상장 법인의 주식에 대한 시가가 없다면 주식 가치를 평가하는 보충적 평가 방법에 대해 규정하고 있다. 이 규정에 따르면 주식 가치는 법인의 순자산가치와 순손익가치에 의해 결정된다. 자녀에게 주식을 증여하기 전에 아버지인 CEO의 퇴직금을 지급하면 법인의 순자산가치와 순손익가치를 동시에 줄일 수 있다. 이를 적절히 활용하면 증여세 절세에 큰 도움이 된다.

다음으로 체계적인 '사전' 증여가 중요하다. 지나치게 많은 자산이 한꺼번에 상속되는 상황을 피하는 것이다. 자녀에게 사전 증여를 했더라도 10년 이상이 경과하면 이는 상속 재산에 포함되지 않는다. 한꺼번에 모든 재산이 일시에 상속되면 매우 높은 세율의 상속세(50%)를 납부해야 한다. 사전 증여는 향후에 자산 가치가 상승하더라도 이미 납부한 증여분에 대해 추가로 과세하지 않는다는 장점도 있다.

세금을 한 푼도 내지 않고 법인 지분을 전부 이전할 수 있다면 더할 나위 없이 좋겠지만 이는 현실적이지 않다. 그렇다고 세금 문제를 단번에 해결할 수 있는 뽀족한 전략이 있는 것도 아니다. 남은 방법은 체계적인 '준비'뿐이다. 무리한 방법을 사용해 세무 위험을 부담하는 것보다 적절한 수준의 세금을 낸다는 마음으로 자산 이전을 체계적으로 준비하는 게 바람직할 것이다.

기록자 : 이광호, 박신제, 심대한	기록일자 : 2023년 12월 23일
확인자 : 이 광 호	확인일자 : 2023년 12월 27일