

# 러시아 M&A 시장의 특성과 시사점

변 현 섭  
롯데경제연구소

### < 목 차 >

- |                            |                    |
|----------------------------|--------------------|
| I. 서론                      | III. 결론 : 전망 및 시사점 |
| II. 러시아 M&A 시장의 현황과 특징     | 참고문헌               |
| 1. 러시아 외국인직접투자 및 M&A 시장 현황 | Abstract           |
| 2. 러시아 M&A 시장의 특징          |                    |

Key words(중심용어): 인수 및 합병(M&A), 신규투자(Greenfield investment), 외국인직접투자(FDI), 전략 산업(Strategic Industry), 석유가스(Oil & Gas), 전력(electric power), 식음료(food & drinks), 금융(finance)

## 국 문 요 약

2003년부터 외국기업들의 대러시아 직접투자는 이전까지의 합작법인 설립이나 소규모 단독법인 설립을 통한 투자에서 기업 인수 및 합병(M&A)을 위주로 한 대규모 투자로 변화되고 있다. 2007년 러시아 M&A 시장 규모는 1,246억 달러로 전년대비 195% 증가하였으며, M&A 거래는 486건으로 전년대비 41% 증가하였다.

러시아 M&A 시장의 특성은 첫째, 산업 편중도가 매우 심해서 석유가스와 전력 등 2개 부문이 거래 규모의 약 50%를 차지하고 있으며, 여기에다 광업 및 통신 산업을 추가하면 그 비중이 2/3를 넘는다. 둘째, 거래 규모면에서 상위 10대 M&A가 총 M&A 거래의 43%를 차지하였다. 셋째, 식음료(50건), 금융 부문(보험을 포함할 경우 총 53건)의 M&A가 에너지 산업에 비해 거래액수는 적지만 거래 건수는 50건 이상으로 가장 활발히 이루어졌다. 넷째, 러시아 기업에 의한 해외 기업 M&A도 적극적으로 추진되어 2007년 러시아 M&A 시장에서 국내 기업에 의한 해외 자산 취득 규모가 233억 달러로 외국 기업이 러시아에서 취득한 규모(236억 달러)와 맞먹는다.

향후 러시아 M&A 시장은 지속적인 다변화가 이루어질 것이다. 높은 경제성장 및 소득증가에 따른 소비시장 확대로 소비 관련 업종인 도소매, 식음료, 금융 부문에서 M&A가 활발히 이루어질 전망이다. 또한 에너지 및 광물 관련 기업들은 양호한 실적과 기업공개 등으로 확보한 유동성으로 그리고 러시아 정부는 국부펀드를 활용하여 해외 자산 M&A를 적극 추진할 것으로 예상된다.

반면에 기존의 가장 큰 규모로 이루어졌던 석유가스, 전력, 광업 부문에서 M&A 건수는 줄어들 것이다. 왜냐하면, 전력 부문의 민영화 및 유코스 자산 매각 완료로 인수 또는 합병의 흥미로운 대상이 될 기업이 많이 남아 있지 않을 뿐 아니라 석유가스, 광업 등 소위 전략산업에 대한 국가통제강화로 외국인투자를 제한하고 있기 때문이다.

외국인들의 70-80%가 M&A 거래를 통해 러시아 시장에 진출하는 것으로 나타났다. 한국 기업은 현지 생산 및 판매, 무역장벽 극복, 국제화의 발판 마련 등을 위해 보다 적극적으로 러시아 기업의 인수 및 합병에 주력할 필요가 있다. 러시아 기업 M&A의 진출 분야로는 국내시장의 경쟁격화 등으로 새로운 성장동력 확보 및 수익원 발굴이 요구되면서도 러시아 시장에서 성장 잠재력이 높은 도소매, 식음료, 금융업 등을 생각할 수 있다.

## I. 서론

오늘날 기업경영에서 M&A의 전략적 중요성이 매우 커지고 있다. 성공적인 M&A가 기업 경쟁력은 물론 산업경쟁구도를 바꿀 수 있는 중요한 경영 수단이라는 인식이 높아지고 있다. 기업들은 치열한 세계 경쟁에서도 수익성 유지, 시장점유율 증가 및 규모의 경제를 실현하기 위해 M&A 거래를 적극적으로 추구하고 있다.

한국 기업들은 국내 경제가 안정적 성장 단계에 접어들면서 시장포화도 증가, 기업간 경쟁 심화, 산업구조 및 수요의 변화 등 기업환경 변화에 직면하고 있다. 이에 대응하여 해외 M&A를 통한 새로운 수익원 확보, 혹은 신성장 동인의 모색이 필요한 시점이다. 특히, 자국에서의 성장 한계에 직면한 기업들은 해당 업종의 글로벌 동향을 파악하며 해외에서 성장 동력을 발굴할 필요가 있다. 글로벌화로 국내, 국외 시장의 구분이 큰 의미가 없어짐에 따라 해외 M&A를 통해 규모의 경제를 달성하고, 시장지배력 및 기업경쟁력을 강화하는 전략이 요구된다. 해외 M&A는 높은 매물 비용을 지불해야 하는 신규투자에 비해 기존 인수기업이 확보해 놓은 고객과 판매망을 활용할 수 있으므로 해외 시장 개척에 유리하다. 또한 선진기업 인수를 통해 첨단기술 및 자원 확보가 가능하고, 특히 동종 업종간 M&A는 시너지 효과와 시장 점유율 제고를 도모할 수 있다.

### <표 1> M&A 및 Greenfield 투자의 장단점

	장 점	단 점
기존회사 인수 (M&A)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▲단기간에 규모를 확보할 수 있음</li> <li>▲사업의 다각화와 업계 선도를 동시에 도모할 수 있음</li> <li>▲빠른 시일 내에 R&amp;D 및 지적재산권(IP) 확보가 가능함</li> <li>▲보완적인 제품 인수 또는 유통망 확보가 가능함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼통합 리스크 : 문화적 차이, 핵심 직원 이탈 가능성</li> <li>▼과도한 가격을 지불할 리스크</li> <li>▼지적 재산권 관련 어려움 : 관련 기술의 인수가 가능한가?</li> </ul>
새로운 회사 구축 (Greenfield)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▲통합 리스크 또는 문화적 차이로 인한 문제가 최소화될 수 있음</li> <li>▲최첨단 기술 및 원하는 형식으로 공장 규격, 제조과정 등을 계획할 수 있음</li> <li>▲실사가 불필요하며 인수 후 잔존 리스크가 없음</li> <li>▲M&amp;A의 경우 시장 가치평가가 수준 때문에 중요한 투자가 지연되거나 앞당겨질 수 있는 반면, 신규 구축의 경우 시점을 조절할 수 있음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▼동시에 “다각화와 업계 선도” 또는 “규모와 독점적 지위”를 달성하기 어려움</li> <li>▼구축 과정이 늦어지면 업계를 주도하는 경쟁자의 입지가 더욱 확고해짐 : 제품이 대량 생산될 쯤 기술이 이미 낙후된 것일 수 있음</li> <li>▼가치평가 수준에 따라 “구축”은 비용이 많이 소요되는 대안이 될 수 있음</li> </ul>

자료 : Securities Data Corporation, 김영민(2007), p. 4 재인용.

그 동안 해외 진출을 시도하였던 많은 기업들의 상당수가 현지국가의 시장, 산업, 규제 및 세제 등의 사전 기초정보에 대한 제약 등으로 인해 어려움을 겪었던 것이 사실이다. 또한 해외진출방식도 현지기업의 인수나 합병이 아닌 현지 법인 설립 등 이른바 Greenfield형 방식에 대부분 집중되어 있었다.

따라서, 본 논문에서는 최근 정치적 안정, 높은 경제 성장, 소비시장 확대에 의해 외국인 투자 매력도가 증가하고 있는 러시아 시장의 M&A 현황과 특성을 살펴보고 러시아 시장 진출을 피하고 있는 한국 기업에게 시사점을 제공하고자 한다.

## II. 러시아 M&A 시장의 현황과 특징

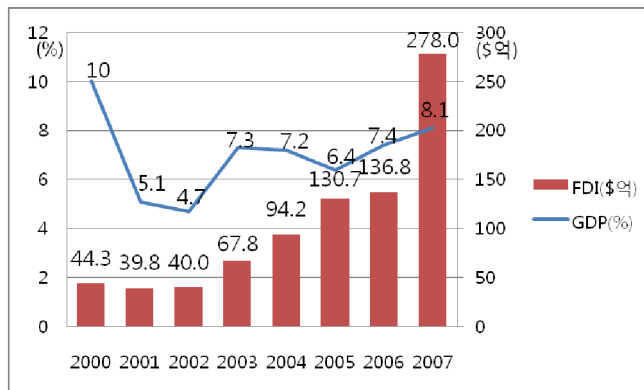
### 1. 러시아 외국인직접투자 및 M&A 시장 현황

최근 몇 년간 러시아 경제는 연평균 7% 이상의 높은 성장세를 시현 중이며 특히 2007년에는 2000년(10%) 이후 가장 높은 8.1%를 기록하였다. 2007년 러시아 GDP(국내 총생산) 규모는 1조 2,610억 달러로 1인당 GDP는 8,903달러를 달성하였다. 경제활동 부문별로는 건설업(16.4%), 도소매업(12.0%), 금융업(11.4%) 등의 성장률이 평균보다 높게 나타났다.

이러한 높은 경제 성장은 국제유가 급등에 따른 수출 증가, 소득 증가에 따른 민간 소비 증가, 중산층 및 소비시장 확대에 따른 외국인 투자 급증 등 여러 요인이 선순환적으로 작용하고 있다. 특히, 2000년 집권한 푸틴의 강력한 지도력하에 추진되어온 성공적인 체제 개혁은 정치 및 사회적 안정, 법률 및 제도 정비와 집행의 투명성 증가 등 투자환경을 눈에 띄게 개선시켰고, 그 결과 외국인 투자도 급증하였다.

2003년부터 외국인직접투자(FDI) 규모가 외환위기전 금액(1997년 53.3억 달러)을 상회하기 시작하여 지금까지 안정적인 증가추세를 보이고 있다. 특히, 2007년 외국인투자 규모는 전년대비 119.5% 증가한 1,209억 달러이며 이중 직접투자 규모는 전체 외국인투자액의 23%인 278억 달러로 전년대비 약 2배 증가하였다.

[그림 1] 경제 성장률(GDP) 및 외국인직접투자(FDI) 추이



자료 : 러시아연방 통계청

또한 2003년부터 외국기업들의 대러시아 직접투자에 있어 적지 않은 추세변화가 발생하고 있다. 이전까지의 외국인직접투자가 합작법인의 설립이나 소규모 단독법인 설립을 통한 투자가 주를 이룬 반면 2003년부터는 기업 인수 및 합병을 위주로 한 대규모 투자가 본격화되고 있다. 2000년 이전에만 해도 러시아는 실질적으로 M&A를 할 수 없는 취약한 기업구조 상황에 처해 있었으나, 최근 유가 상승에 따른 경제 호전과 기업 지배구조개선으로 외국 투자자본의 주목을 받고 있다. M&A 추세는 러시아 전역으로 퍼지고 있으며 러시아 기업간 M&A도 확대되고 있다. 특히 국제 원유가의 상승과 관련된 에너지 산업과 국민소득 증가 및 생활수준의 향상과 관련된 식음료를 포함한 도소매 부문에 있어서의 대규모 M&A가 주를 이루고 있는 가운데 2006년부터는 금융업으로 확대되고 있다<sup>1)</sup>.

2007년 세계 M&A 시장에서 러시아의 비중은 2.7%로 지난 6년동안 5배나 증가하였다(KPMG 보고서)<sup>2)</sup>. M&A-Intelligence에 따르면, 2007년 러시아 M&A 시장 규모는 1,246억 달러로 처음으

1) 이종문 (2007), p.363

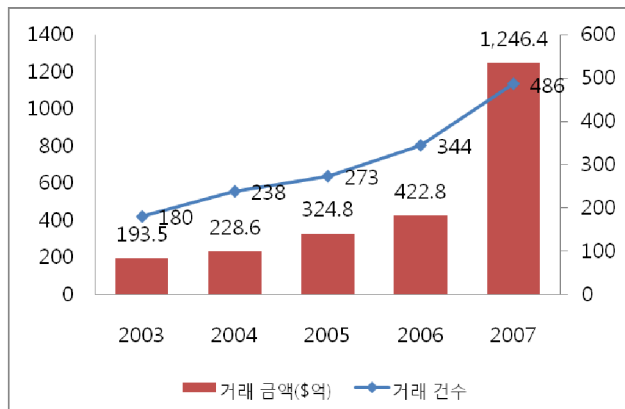
2) Слились на \$130 млрд., Ведомости, 31.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/31/144604> [2008, April 1]

로 1천억 달러를 넘어섰다. 이러한 규모는 전년대비 약 3배나 많은 것이며, M&A 거래는 486건으로 2006년 대비 41% 증가하였다. 한편, 2006년 러시아 M&A 시장 규모는 2005년 대비 금액은 30%, 거래 건수는 26% 증가한 바 있다<sup>3)</sup>.

또한 2007년 러시아 M&A 시장 규모는 GDP 대비 10% 수준으로 2006년과 비교하여 2.2배 증가하였다(2006년은 4.5%, 2005년은 4.3% 였다). 이는 선진국의 M&A 시장 규모가 GDP 대비 약 6-7%인 점을 감안하면 매우 높은 수준으로 러시아에서 M&A가 매우 활발히 이루어졌음을 입증한다<sup>4)</sup>.

[그림 2] 러시아 M&A 시장 규모 및 거래 건수 추이(2003-2007년)



자료: M&A-Intelligence(저널 “Mergers&Acquisitions”의 분석팀)

## 2. 러시아 M&A 시장의 특징<sup>5)</sup>

### 가. 석유가스, 전력 등 특정 산업 편중도가 심함

2007년 러시아 M&A 시장의 산업별 특성을 살펴보면, 산업 편중도가 매우 심해서 석유가스와 전력 등 2개 부문이 거래 규모의 약 50%를 차지하고 있으며, 여기에다 광업 및 통신 산업을 추가하면 그 비중이 2/3를 넘는다.

석유가스 부문은 총 45건에 457억 달러로 전체 M&A 시장의 36.6%를 차지하여 다른 부문과 큰 차이로 1위를 차지하였다. 이는 2006년에 비해 거래 건수는 1.7배, 거래 규모는 5배 이상 많은 것이다. 이는 비시장적 행위에 힘입은 바 크다. 즉, 정치적 논리의 희생자인 호도르코프스키

3) Итоги-2007 рынка M&A России - 124,638 миллиарда долларов, Lenta.ru, 12.02.2008 [Online].

Available : <http://www.lenta.ru/news2/2008/02/12/maintelligence/index.htm> [2008, February 14]

4) Рынок слияний и поглощений : экономическая активность в России растет за счет мега-делок, Finam.ru, 12.02.2008 [Online].

Available : <http://www.finam.ru/analysis/forecasts00A66/default.asp> [2008, February 14]

5) 러시아 M&A 시장과 관련된 통계 자료 및 수치는 특별한 언급이 없는 한 M&A 전문 저널 “Mergers&Acquisitions”의 웹사이트([www.ma-journal.ru](http://www.ma-journal.ru))에 있는 데이터베이스를 활용하여 분석하였다.

의 유코스(YUKOS) 파산에 의한 자산 매각이 주원인이다. 유코스 자산 매각 대금은 약 368억 달러로 석유가스 부문 M&A 거래 금액의 약 80%를 차지하였다.

석유가스 산업 다음으로 전력 부문(23건, 183억 달러)이 M&A 거래 규모에서 2위를 기록하였다. 2006년과 비교하여 거래 건수는 약 8배, 거래 액수는 40배 이상 증가하였다. 이러한 급상승은 러시아 국영전력회사인 '러시아 통합에너지시스템'(EES Rossii)의 구조조정과 관련되어 있다. 즉, 화력 및 수력발전과 송배전의 모든 부문을 독점하고 있는 국영전력회사를 발전, 송배전, 공급 등 사업 기능에 따라 분리 및 지분을 매각하여 자유경쟁에 입각한 시장메커니즘을 도입하는 계획 때문이다. 이러한 구조조정은 2008년 7월 1일부로 완료될 예정이다<sup>6)</sup>. 이에 따라, '러시아통합에너지시스템'社의 자산 매입에 러시아 전체 외국인 투자 금액의 45%가 집중되는 등 외국 기업들이 큰 관심을 보였다. 예를 들어, 독일의 E.ON社는 OGK-4 발전소 인수에 57.4억 달러를 투자하였고 이탈리아의 Enel社는 OGK-5 발전소를 22억 달러에 인수하였다.

또한, 3위는 광업으로 25건, 98.5억 달러였으며 이는 2006년 대비 건수는 2.5배, 거래금액은 약 6배 많은 것이다. 2006년 1위였던 철강 부문의 M&A는 총 22건 61.7억 달러로 5위로 물러났다.

#### <표 2> 2007년 러시아 M&A TOP-15 산업 부문

---

6) 2008년 3월 발전소 TGK-2의 국가소유 지분 33.47%은 독일 RWE 및 러시아 그룹 Sintez 컨소시엄에게 93억 루블(약 3.9억 달러)에 매각되었고, TGK-6의 지분 34.06%는 빅토르 백셀베르그 소유의 복합에너지시스템(KES)社에게 109.8억 루블(약 4.6억 달러)에 매각되었으며, TGK-7은 4-5월경에 매각될 예정이다. Зачем нужна реорганизация PAO «ЕЭС России» [Online]. Available : <http://www.mgesk.ru/partners/36/367> [2008, March 18], Выручили 20 млрд., Ведомости, 17.03.2008 [Online]. Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/17/143681> [2008, March 18]

순위	업종	2007년		2006년	
		거래 건수	거래액 (백만 달러)	거래 건수	거래액 (백만 달러)
1	석유가스	45	45,683	26	8,380
2	전력	23	18,300	3	472.7
3	광업	25	9,849	10	1,674.5
4	통신	30	7,468	27	2,008.8
5	철강	22	6,169	20	15,866
6	도소매	41	4,688	39	2,697.9
7	금융	43	4,491	32	2,530.8
8	식음료	50	4,425	36	1,254.4
9	화학	20	4,347	9	283.6
10	기계제작	32	2,725	20	511.1
11	보험	10	2,646	5	127.2
12	서비스	40	2,494	26	1,580.1
13	대중매체	18	2,049	23	1,292.7
14	건설	24	2,003	14	567.9
15	운송	19	1,660	14	927.7
TOP-15 소계		442	118,997	304	40,175
총계		486	124,638	344	42,277.3

자료 : M&A-Intelligence(저널 “Mergers&Acquisitions” 의 분석팀)

#### 나. 거래 규모 상위 10대 M&A가 전체의 43% 차지

2007년 러시아 M&A 시장의 다른 특징은 거래 규모면에서 10대 M&A가 총 M&A 거래의 43%를 차지하였다. TOP-10 M&A 중 4건이 이른바 《호도르코프스키 제국》의 몰락이라 불렀던 유코스(YUKOS) 자산의 매각과 관련된 것이다. 국영석유 기업인 로스네프트가 유코스 자산 대부분을 인수함으로써 국유화되고 말았다. 야당에 정치자금 제공 등으로 푸틴 대통령과 대립각을 세웠던 유코스의 최고경영자 호도르코프스키는 일종의 정치적 보복으로서 사기와 세금 포탈 혐의로 지난 2003년 구속된바 있다. 또한 2007년 가장 최대 규모의 M&A는 2월에 있었던 러시아 국영가스社인 가즈프롬(Gazprom)이 사할린-2 프로젝트의 사업주체인 사할린에너지(Sakhalin Energy)社의 지분 50%+1주를 74.5억 달러에 인수한 것이다. 러시아는 환경문제 등을 빌미로 그동안 영국 로열더치셸(55%), 일본 미쓰이 상사(25%), 미쓰비시 상사(20%) 등 3개사가 컨소시엄으로 추진 중이던 세계최대 석유가스 개발 사업인 사할린-2 프로젝트에 제동을 걸어왔으며 결국 이번 거래를 계기로 최대 주주가 되었다. 이는 1990년대 개발자금 부족으로 외국 에너지 기업들에 내줬던 유전을 되찾으려는 러시아 정부의 자원민족주의 정책의 일환으로 이루어진 것이다.

<표 3> 2007년 러시아 M&A 거래 규모 TOP-10

거래 대상물	거래 금액 (백만 달러)	거래 내용	매 각 자	인 수 자	거래일	업 종
Sakhalin Energy Investment Company Ltd.	7,450	지분 50%+1주	Royal Dutch Shell plc, Mitsui & Co., Ltd и Mitsubishi Corporation	Gazprom	2월	석유가스
YUKOS 자산(Tomskneft 등 9개社)	6,840	지분 100% 등	YUKOS	Neft-Aktiv (Rosneft)	5월	석유가스
YUKOS 자산(Samarneftegaz 등 4개社)	6,400	각각 지분 100%	YUKOS	Rosneft	8월	석유가스
YUKOS 자산(Gazprom neft 등 19개社)	5,830	지분 20% 등	YUKOS	Gazprom	4월	석유가스
OGK-4	5,740	지분 60.7%	EES Rossii	E.ON	9월	전력
LionOre Mining International, Ltd.	5,234	지분 100%	-	Norilskiy nikel	10월	광업
Golden Telecom	4,300	지분 100%	Alfa-group (26.9% 지분) 등	Lillian Acquisition (Vimpelcom)	12월	통신
OGK-3	4,037	지분 57.6%	EES Rossii	Norilskiy nikel	9월	전력
YUKOS의 모스크바 자산 (본사 건물 등)	3,930	실물 자산	YUKOS	Rosneft	5월	기타
Privat 그룹의 광산 자산(Sukhaya balka 등 6개社)	3,800	지분 99.25% 등	Privat	Lanebrook Ltd1	1월	철강

TOP-10 거래 규모 합계(백만 달러) : 53,561

러시아 전체 거래 규모 합계(백만 달러) : 124,638

러시아 전체 M&A 거래 규모 대비 TOP-10 규모 비율(%) : 42.97

자료 : M&A-Intelligence(저널 “Mergers&Acquisitions”의 분석팀)거래 대상

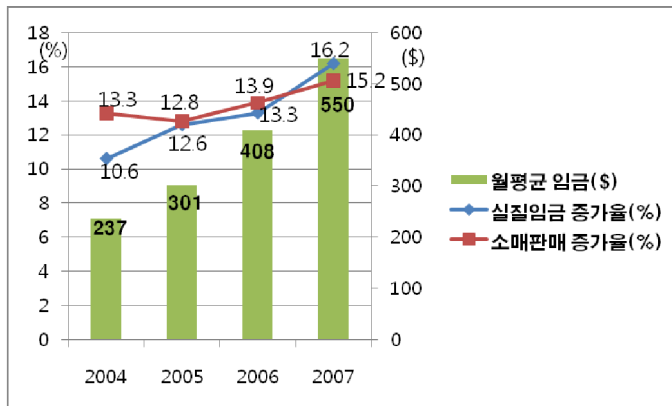
#### 다. M&A 거래가 가장 활발한 산업은 식음료 및 금융 부문

2007년 러시아 M&A 시장의 또 다른 특징 중 하나는 식음료(50건), 금융 부문(보험을 포함할 경우 총 53건)의 M&A가 에너지 산업에 비해 거래액수는 적지만 거래 건수는 50건 이상으로 가장 활발히 이루어졌다는 것이다. 이것은 러시아의 경제 성장에 따른 소비 증가와 관련되어 있다.



러시아 경제는 2003년 이후 고유가로 인해 7% 이상의 고성장세를 지속하고 있으며 이러한 경제의 고성장세는 가계 소득 증가와 소매판매 증가 등으로 이어져 소비확대를 견인하고 있다. 2007년 실질임금 증가율은 16.2%, 소매판매 증가율은 15.2%를 기록하는 등 지난 몇 년간 10% 이상의 높은 증가세를 보이고 있다.

[그림 3] 러시아 소득 및 소비 관련 지표



자료 : 러시아연방 통계청

식음료 산업, 특히 음료시장에서는 세계적인 업체인 Coca-Cola와 PepsiCo가 러시아 주스 시장에서 우위를 확보하기 위해 M&A 경쟁이 매우 치열하였다. 러시아내 총 13개의 생산공장을 갖고 있으며 2006년 기준 총 매출액 약 15억 달러를 달성한 Coca-Cola社<sup>7)</sup>는 2005년에 러시아 2위(시장 점유율 약 21%) 주스 생산업체인 물톤(Multon)을 약 5억 달러에 인수한데 이어 지난해 연간 5억 리터 생산 규모의 음료 생산공장 아쿠아 비전(Aqua Vision)을 인수함으로써 러시아 음료 시장에서 1위를 확고히 하였다. 2007년 8월초 영국의 투자 펀드 Lion Capital이 지금까지 PepsiCo의 제품을 OEM(주문자상표부착생산)방식으로 생산하던 니단(Nidan)을 5.3억 달러에 인수함으로써 PepsiCo는 불가피하게 다른 주스 생산업체의 인수에 나섰다. 그 결과 올 3월 PepsiCo는 러시아 주스 시장 점유율 1위(29%, 07년 매출액 8억 달러) 업체인 레베단스키(Lebedyanskiy) 지분 75.53%를 13.57억 달러에 인수하는데 성공하였다<sup>8)</sup>. PepsiCo의 대표적인 주스 제품인 트로피카나(Tropicana)가 러시아 시장 점유율 2%을 넘지 못했으나 이번 레베단스키(Lebedyanskiy) 인수를 계기로 러시아 주스 시장의 주도권을 쥐게 되었다.

이러한 M&A를 통한 주스시장 확대의 원인은 러시아 음료 산업이 경제성장에 따른 소득 향상과 함께 소비 패턴이 가격보다 품질과 건강을 중요시하면서 주스 소비가 급속히 증가하고 있기 때문이다. 러시아 주스 시장은 06년 생산량 기준 26억 리터 또는 매출액 기준 30억 달러로

7) Coca-Cola вышпила Botaniq, Ведомости 06.07.2007. [Online].

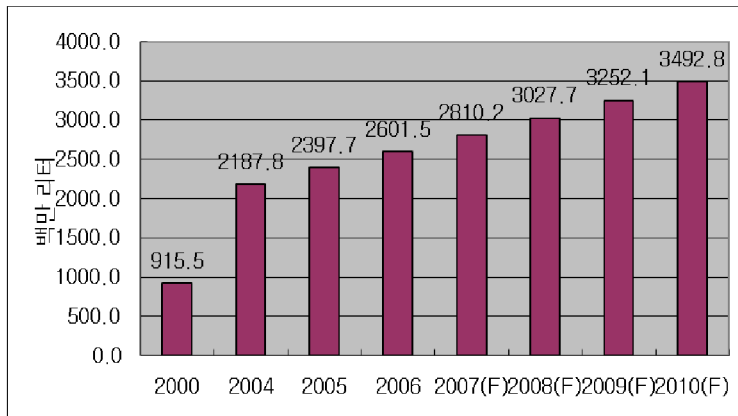
Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2007/07/06/128810> [2008, March 22]

8) Pepsi-Cola смешают с соком, Ведомости 20.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/20/143985> [2008, March 22]

평가되고 있다. 2006년 러시아의 1인당 주스 소비량은 연간 18.4리터로 2000년의 6.4리터에 비해 약 3배 증가하였다. 그러나 이는 동유럽 국가들의 1인당 연간 소비량인 25리터의 73.6% 수준으로 여전히 성장 잠재력이 높다는 것을 보여준다. Euromonitor에 따르면, 러시아 주스 시장은 2010년까지 매년 약 8% 성장하여 35억 리터에 이를 전망이다<sup>9)</sup>.

[그림 4] 러시아 주스 시장 규모 및 전망



자료 : Euromonitor International, 2006, Russian Food & Drinks, No. 9, 2006

<표 4> 2007년 외국업체의 러시아 식음료 및 금융 부문 주요 M&A

피인수 기업(업종)	인수 기업(국가)	인수 지분(%)	인수 금액 (백만 달러)
Odinchovskaya Konditerskaya Fabrika (제과)	Wm. Wrigley Jr. Company (미국)	80	300
AquaVision (음료)	Coca-Cola HBC (그리스)	100	258.5
Nidan Soki (음료)	Lion Capital (영국)	75	530
Orgresbank (은행)	Nordea (스웨덴)	85.7	313.7
Absolyut-bank (은행)	KBC Bank N.V. (벨기에)	92.5	1,030
ROSNO (보험)	Allianz SE (독일)	49.2	750
Progress-Garant (보험)	Allianz SE (독일)	100	300

자료 : 저널 “Mergers&Acquisitions” 웹사이트(www.ma-journal.ru)의 통계 DB에서 정리

9) На экзотику потянуло, Russian Food & Drinks, No. 9, 2006.[Online].

Available : <http://www.foodmarket.spb.ru/archive.php?year=2006&number=79&article=984> [2008, March 23]

금융 산업에 있어서도 M&A를 통한 외국계 기업의 진출이 활발하게 진행되고 있다. 세계 5대 자산운용사 중의 하나인 알리안츠 그룹(Alliz SE)은 2007년 2월 7.5억 달러를 투자하여 러시아 중형의 보험사인 ROSNO의 지분 49.2%를 취득하데 이어 5월에는 러시아 36위의 보험사인 Progress Garant를 3억 달러에 인수하였다.

또한 스웨덴 최대은행인 노디어(Nordea)는 자산 규모 72위인 오르그레스뱅크(Orgresbank) 지분 75%를 3.1억 달러에 인수하였고 벨기에 금융그룹인 KBC Bank는 자산 규모 25위인 압솔류트뱅크(Absolut-bank)의 지분 92.5%를 10.3억 달러에 인수하였다.

2003년에 독일최대 은행인 도이치뱅크(Deutsche Bank)가 러시아 금융그룹인 UFG(United Financial Group)의 지분 40%를 2억 달러에 매입하였고 프랑스의 소시에테 제네랄(Societe Generale)은 2005년에 러시아 담보대출시장의 20%를 점유하고 있는 델타크레딧(DeltaCredit)와 그 자회사 루스피난스(Rusfinans)의 지분 100%를 1.05억 달러에 인수하였으며 2006년에는 오스트리아 라이파이젠 은행(Raiffeisen Bank)이 자산규모 22위인 임팩스(Impex) 은행을 5.5억 달러에 인수하는 등 외국계 금융기관들이 적극적으로 러시아 시장에 진출하고 있다<sup>10)</sup>.

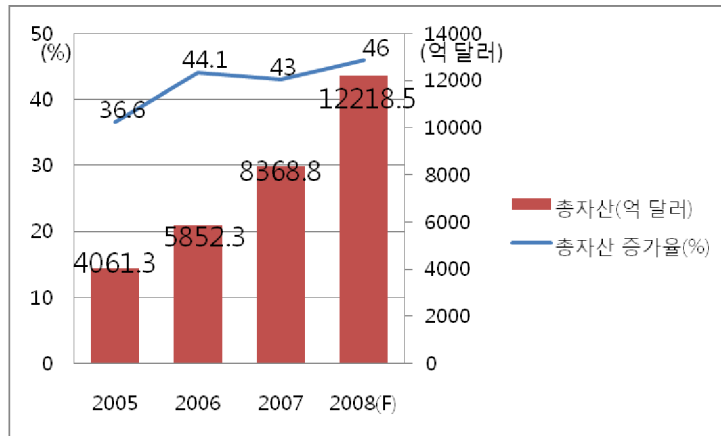
이러한 M&A를 통한 외국계 은행의 러시아 진출은 까다롭고 복잡한 은행산업의 진입장벽과 관련되어 있다. 러시아는 현재 외국 은행의 지점 설립을 법적으로 금지하고 있으며 러시아 법의 적용을 받는 현지 법인(자회사) 설립만 허용하고 있다. 이것은 다민족 국가로서 민족갈등과 자치공화국의 독립 요구, 각종 부패가 만연한 러시아의 현실에서 외국 은행의 지점 설립을 허용할 경우, 자금 추적의 어려움으로 인한 테러와의 전쟁 및 자금세탁 방지 등의 임무를 원활히 수행할 수 없을 것이라는 것이 명목상의 이유이다. 그러나 실제로는 2008년 3월1일 현재 1,134개의 은행이 난립하여 영업 중인 러시아 은행 산업의 취약성과 경쟁력 약화에 따른 자국의 은행산업 보호에 있다.

러시아 은행 산업은 국영은행들로 과점시장을 형성하고 있고, 과반수 이상인 51.6%의 은행이 모스크바 지역에 편중되어 있으며, 상위 5개 은행의 자산이 전체 은행산업 총자산의 44%를 구성하는 극심한 자산 집중 등 구조적 문제점들을 지니고 있다.

러시아 중앙은행은 부실은행을 퇴출시키고 서방의 러시아 은행 지분 참여를 장려하는 등 은행산업 육성에 힘쓰고 있어 금융업은 향후 성장 잠재력이 매우 높은 분야이다. 실제로 최근 몇 년간 러시아 은행들은 주택 가격 상승에 따른 모기지론과 자동차 구매 증가에 따른 오토론 등 소매대출 증가로 연 40% 이상의 총자산 증가율을 보이고 있다. 영세은행들도 추가적인 자본확보와 경영 노하우, 신금융 기법 등을 얻기 위해 외국인 투자자들에게 일정한 지분 매각을 선호하고 있다. 2008년말 경으로 예정된 러시아의 WTO 가입 후 금융시장이 점진적으로 개방되고 은행의 투명성이 높아진다면 외국인 투자가의 참여 기회는 더욱 증가할 것이다.

#### [그림 5] 러시아 은행 총자산(\$억) 및 총자산 증가율(%)

10) 이종문 (2007), pp.365-367

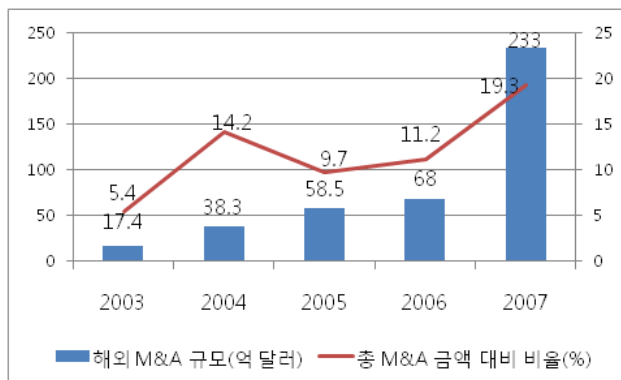


자료 : 러시아연방 중앙은행

## 라. 러시아 기업에 의한 해외 M&A가 급증

주목할 만한 러시아 M&A 시장의 또 다른 특징은 러시아 기업의 해외 기업 M&A도 적극적으로 추진되고 있다는 것이다. 러시아의 총 M&A 시장에서 차지하는 러시아 기업에 의한 해외 M&A 규모는 지난 몇 년간 약 10% 수준에서 2007년 19.3%까지 2배가량 증가하였다. 2007년 러시아 M&A 시장에서 국내 기업에 의한 해외 자산 취득 규모는 233억 달러로 외국 기업이 러시아에서 취득한 규모(236억 달러)와 맞먹는다. 2006년 러시아 기업에 의한 해외 자산 매입 규모는 68억 달러로 외국 기업이 러시아 자산을 매입한 금액(91억 달러)보다 약 25% 적었다<sup>11)</sup>.

### [그림 6] 러시아 기업에 의한 해외 M&A 추이



주 : Mergers.ru의 자료에 따르면, 앞서 인용한 M&A-Intelligence의 러시아 M&A 시장 규모와 약간의 차이가 존재하여 해외 M&A 규모가 총 M&A 금액에서 차지하는 비율에도 차이가 발생함

자료 : Mergers.ru

11) Большая скупка, Ведомости, 13.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/13/143481> [2008, March 15]

러시아 기업들은 천연자원 가격 급등에 따른 실적 호조 및 기업공개(IPO)를 통해 조달한 자본으로 몇 년 전부터 해외 진출로 눈을 돌려 왔다. 세계 3위의 알루미늄업체인 Rusal(Russkiy Alyuminiy)은 러시아의 SUAL과 스위스 원자재회사 글렌코어(Glencore)를 106억 달러에 인수하였다. 이로써 Rusal은 알루미늄 생산 세계 1위 기업인 미국의 Alcoa보다 80만톤 많은 연간 440만톤을 생산하는 세계 최대 알루미늄 기업이 되었다. 또한 Rusal은 오스트리아 건설회사 슈트라바르크의 지분 30%를 16억 달러에 사들였다. 세계 최대 니켈 회사인 러시아의 노틸스키 니켈도 2007년 캐나다 니켈 광산업체인 라이언오어(LionOre)를 65억 달러에 매입했다. 노틸스키 니켈은 LionOre 인수로 채굴 및 가공에 대한 신기술을 획득하였을 뿐만 아니라 2008년 30만톤 이상의 금속을 생산하여 세계 1위 기업이 될 전망이다. 그리고 러시아의 억만장자 로만 아브라모비치가 경영하는 예브라즈 그룹(Evraz Group S.A.)은 미국 철강회사 오리건 스틸 밀스(Oregon Steel Mills)를 21억 달러에 인수하는 등 2007년에만 110억 달러를 쏟아 부었다. 이것은 러시아 기업의 대미 투자로는 사상 최대 규모이다. 세계 12위 철강업체인 러시아의 세베르스탈은 세계 7위의 미국 US스틸의 인수를 시도하고 있다. US스틸(연산 1,926만톤)을 인수할 경우 세베르스탈(연산 1,516만톤)은 세계 3위의 철강업체로 부상한다.

최근 대통령 당선자 메드베데프는 해외 기업 인수 및 합병(M&A)에 적극 나서고 있는 중국처럼 러시아 기업도 첨단기술을 확보하고 생산성을 높이는 것은 물론 투자처 다양화, 신시장 개척 등을 위해 해외 M&A에 적극 나서야 한다<sup>12)</sup>고 주장하며 정부의 적극적인 지원을 약속한바 있다. 메드베데프의 발언은 오일 달러로 주머니 사정이 넉넉해진 러시아가 앞으로 보다 공세적으로 해외진출 전략을 펴겠다는 뜻으로 받아들여진다.

또한 러시아 정부는 2004년 1월부터 자원 수출로 벌어들인 달러를 적립, 조성해 온 안정화기금(Stabilization : 1,570억 달러) 중 일부를 2008년 1월 31일부로 수익사업으로 돌리기로 결정했다. 지금까지 비상사태에 대비해 비축해 둔 이 기금을 국제유가 급락에 대비한 예비기금(Reserve Fund)과 적극 투자용 국부펀드(National Wealth Fund)로 분리해 운영키로 한 것이다. 국부펀드에 320억 달러가 할당되었다<sup>13)</sup>. 이를 활용해 러시아 기업의 해외 자산 매입을 적극 지원하겠다는 의도로 보인다. 특히 신용위기로 매몰로 나온 선진국 기업들의 인수 가격까지 떨어지면서 M&A 시도에 더욱 힘을 실어 주고 있다.

#### <표 5> 2007년 러시아 기업의 해외 기업 주요 M&A

12) 2008년 1월 31일 크라스노다르 지방에서 열린 러시아 산업가 및 기업가 연맹 포럼에서 언급했다. Медведев обещал бизнесу "агрессивную поддержку" [Online].

Available : <http://www.newsru.com/finance/31jan2008/medvedeff.html> [2008, February 14]

13) 러시아 재무부에 따르면, 2008년 5월 1일 현재 국부펀드와 예비기금은 각각 327.2억 달러와 1,298억 달러이다. Available : <http://www1.minfin.ru/ru/> [2008, May 20]

인수기업	피인수 기업	인수금액 (억 달러)	피인수 기업 지역
루스키 알루미늄 (Russkiy Alyuminiy)	SUAL, Glencore	106	러시아, 자마이카, 네덜란드, 이탈리아, 스웨덴
노릴스키 니켈 (Norilskiy Nikel)	LionOre	65	호주, 아프리카
에브라즈 그룹 (Evraz Group S.A.)	Oregon Steel Mills	21	미국
바조브 엘레먼트 (Bazovy Element)	STRABAG SE	20	유럽
레노바(Renova)	Sulzer	17	스위스

자료 : Mergers.ru

### Ⅲ. 결론 : 전망 및 시사점

향후 러시아 M&A 시장은 지속적인 다변화가 이루어질 것이다. 높은 경제성장 및 소득증가에 따른 소비시장 확대로 소비 관련 업종인 도소매, 식음료, 금융 부문에서 M&A가 활발히 이루어질 전망이다. 또한 에너지 및 광물 관련 기업들은 양호한 실적과 기업공개 등으로 확보한 유동성으로 그리고 러시아 정부는 국부펀드를 활용하여 해외 자산 M&A를 적극 추진할 것으로 예상된다. 반면에 기존의 가장 큰 규모로 이루어졌던 석유가스, 전력, 광업 부문에서 M&A 건수는 줄어들 것이다. 왜냐하면, 전력 부문의 민영화 및 유코스 자산 매각 완료로 인수 또는 합병의 흥미로운 대상이 될 기업이 많이 남아 있지 않을 뿐 아니라 석유가스, 광업 등 소위 전략산업에 대한 국가통제강화로 외국인투자를 제한하고 있기 때문이다.

2008년 3월 21일 러시아 국가 두마(하원)는 주요 산업에서 외국인 투자를 제한하는 “전략산업의 외국인투자 제한법” 14)의 2차 심의를 통과시켰다. 이 법안은 큰 수정 없이 마지막 3차 심의를 통과하고<sup>15)</sup> 5월 7일 푸틴 대통령 이임 이전에 발효될 것으로 예상된다.

이 법안에 따르면, 석유, 가스 및 광물 자원 개발, 군수, 원자력, 우주항공, 방송<sup>16)</sup>, 대중언론<sup>17)</sup>

14) 이 법안은 2007년 9월 1차 심의가 통과되었으며 법안의 정식 명칭은 다음과 같다: 연방법(안) 455348-4 “국가 안보 및 안전 보장을 위해 전략적 의미를 가지는 사업체에서 외국인 투자 실행 규칙에 관하여” (Проект № 455348-4 Федеральный Закон “О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства”) [Online].

Available : <http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=862992> [2008, March 22]

15) 2008년 4월 2일 국가 두마(하원)에서 최종 승인됨

16) 각 연방주체 주민의 절반 이상이 거주하고 있는 지역에 송출하는 TV 및 라디오 방송국

및 출판<sup>18)</sup>, 통신<sup>19)</sup>, 금속<sup>20)</sup> 등 총 42개 전략산업 분야<sup>21)</sup>에서 외국인 투자를 제한하고 있다. 이들 42개 전략산업의 경우 외국 민간투자자는 50% 이상 지분 매입시, 외국 국영투자자는 25% 이상 지분 매입시 총리를 위원장으로 하는 정부 위원회의 승인<sup>22)</sup>을 받아야 한다. 특히 7천만톤 이상의 유전, 500억 입방미터 이상의 가스전, 50톤 이상의 금광, 50만톤 이상의 구리광, 백금 및 니켈, 그리고 대륙붕에 위치한 모든 광구 등 전략 광구로 지정된 지하자원의 개발과 관련해서는 더욱 엄격하여 외국 민간투자자는 10% 이상 지분 획득시, 외국 국영투자자는 5% 이상 지분 획득시 정부 승인을 받아야 한다. 이 법은 기존에 체결된 거래에 대해 소급 적용되지는 않지만 42개 산업분야에서 현재 5% 이상의 지분을 보유하고 있는 외국인 투자자는 6개월 내에 정부에 신고해야 한다. 또한 이 법은 연방보안국(FSB)에게 외국인 투자자가 5% 이상 지분을 갖고 있는 모든 전략 기업에 대해 조사권을 부여하고 있다. 이 조항은 명목상 외국인 또는 외국기업의 전략 산업 통제 정도를 규명하기 위한 것이라고 하지만 자의적으로 적용할 경우 외국인 투자를 심각히 위축시키고 정보기관의 통제를 강화시킬 수 있는 여지가 많다. 결국, 2005년 푸틴 대통령의 특별 지시로<sup>23)</sup> 입안된 뒤 3년여를 끌어온 이 법안이 통과됨에 따라 관련 산업 분야에서 외국인 투자가 상당히 제한되고 기업간 자유로운 거래가 위축될 가능성이 높다.

이러한 법률 제정 이외에도 최근 자원민족주의를 강화하는 일련의 조치들이 취해졌다. 예를 들어, 2007년 2월 러시아 국영가스사인 가스프롬(Gazprom)은 영국 로열더치셀, 일본 미쓰이 상사, 미쓰비시 상사 등 3개사의 컨소시엄으로 추진 중이던 사할린-2 프로젝트의 사업주체인 사할린에너지(Sakhalin Energy)사의 지분 50%+1주를 인수한데 이어 6월에는 러시아 석유회사 TNK와 영국 BP의 합작사인 THK-BP 소유의 동시베리아 '코빅타' 가스전 지분 62.7% 매입에 합의하였다. 이 두 건은 환경문제<sup>24)</sup> 및 허가조건 미이행<sup>25)</sup> 등을 이유로 개발 허가권 취소 가능성을

17) 발행부수 1백만부 이상의 신문, 잡지 등 정기 간행물

18) 월 2억장 이상의 인쇄 능력이 있는 출판사

19) 인터넷 및 전자메일은 제외

20) 무기 및 군사기술 생산에 사용되는 특별한 특성을 가진 철강 및 합금을 생산하는 기업

21) 자세한 분야는 이 법의 6조에 열거되어 있음

22) 위원회는 경제개발통상부 장관, 산업에너지부 장관, 천연자원부 장관, 정보통신부 장관, 국방부 장관 등 관계부처 장관과 FSB(연방보안국) 국장으로 구성 예정, 기본 심의 기간은 3개월이며 3개월 연장이 가능하나 최대 6개월내 심의 종결해야 함

23) 2005년 5월 12일 푸틴 대통령은 전략산업에서 외국인투자 제한을 통해 국가통제를 강화하도록 하는 법안을 2005년 11월 1일까지 마련하도록 행정부에 지시하였다.

Путин требует обеспечить национальный контроль в стратегических сферах экономики, Newsru.com [Online]. Available : <http://www.newsru.com/finance/12may2005/nedra.html> [2008, March 23]

24) 2006년 8월말 러시아 천연자원부 산하 자연이용 관리감독기구인 Rosprirodnadzor는 Sakhalin Energy가 송유관 건설시 해안 생태계를 파괴하였을 뿐만 아니라 석유추진에서 기준치 이상의 오수를 방출했다는 이유로 형사 고발한 바 있다. Росприроднадзор потребовал наказать подрядчика Sakhalin Energy [Online]. Available : <http://www.lenta.ru/news/2006/09/01/nadzor/> [2008, March 23]

25) 2007년 2월 Rosprirodnadzor는 THK-BP가 대주주(62.7%)로 있는 코빅타 가스전 개발업체인 루시아 페트롤리엄(RUSIA Petroleum)이 허가 조건인 2006년 90억 입방미터 생산량을 달성하지 못했다는 이유로 개발 허가권 취소 가능성을 통보한 바 있다. THK-BP может продать Газпрому свою долю в Ковыкте за \$1 млрд [Online].

내세우며 이들 기업을 압박하여 지분을 매입하였다. 또한 2008년 3월 19일 러시아 수사 당국인 연방보안국(FSB)은 TNK-BP 사무실을 압수수색하였고 그 다음날 TNK-BP 직원 2명을 산업스파이 혐의로 체포하였다. 또한 러시아 정부는 자연이용 관리감독기구인 로스프리로드나르조르(Rosprirodnadzor)가 BP의 시베리아 유전 개발 사업에 대해 환경조사를 실시할 것이라고 발표하였다. 이러한 일련의 조치들에 대해 석유업계에선 러시아 정부가 그 동안 지분을 장악하지 못한 몇몇 석유회사 중 하나인 TNK-BP를 인수하려는 시도로 해석하고 있다.

이러한 일련의 상황은 국가의 산업전략적 측면에서 적극적으로 고려되고 있는 해외자원 개발, 특히 러시아 및 중앙아시아 유전의 지분 인수에 관심이 많은 새정부와 우리 기업에 많은 시사점을 제공한다. 즉 일반 민간기업 차원의 접근보다 정상 및 고위급 자원의외교를 활용하되 러시아 국영 석유 및 가스 기업과의 협력이 필수적이다. 또한 러시아와 같은 자원민족주의 정책을 밟을 것으로 예상되는 중앙아시아 자원대국인 카자흐스탄, 우즈베키스탄, 투르크메니스탄 등으로의 진출을 서두르되 반드시 해당 국가의 정부 및 국영 기업과의 합작 투자가 장기적으로 바람직하다.

세계적인 회계법인 KPMG에 따르면, 외국인들의 70-80%가 M&A 거래를 통해 러시아 시장에 진출하는 것으로 나타났다<sup>26)</sup>. 한국 기업은 현지 생산 및 판매, 무역장벽 극복, 국제화의 발판 마련 등을 위해 보다 적극적으로 러시아 기업의 인수 및 합병에 주력할 필요가 있다. 러시아 기업 M&A의 진출 분야로는 국내시장의 경쟁격화 등으로 새로운 성장동력 확보 및 수익원 발굴이 요구되면서도 러시아 시장에서 성장 잠재력이 높은 도소매, 식음료, 금융업 등을 생각할 수 있다.

예를 들어, 2008년 1월에 한국계 금융기관으로는 처음으로 우리은행이 러시아 현지 법인을 설립 및 개점하였는데 이는 2003년 6월 모스크바 사무소를 세운지 5년만의 일이다. 반면에 신한은행은 2008년 5월초 러시아 현지은행인 FSCB(Financial Standard Commercial Bank)<sup>27)</sup>와 M&A를 위한 양해각서(MOU)를 체결하였으며 M&A 본계약(SPA)은 6월말 체결될 예정이다. 신한은행은 러시아에 현지법인을 설립하려면 사무소를 2년간 유지해야 하며, 법인 신설 후에도 2년 동안 소매 영업이 허용되지 않는 등 진출 소요 기간이 길어지는 점을 감안하여 M&A 방식을 택했다. 또한 롯데는 2007년 9월초 모스크바에 국내 백화점업계 유일의 해외 점포를 오픈하였다. 1997년 6월 러시아 현지 법인을 설립한 이후 10만이다. 2002년 하반기 공사 착공 이후만 따져도 5년이 걸렸다. 롯데는 2010년경 상트-페테르부르크에 2호점 개점 등 러시아에 최대 5개까지 늘릴 계획을 갖고 있다. 이렇게 인수할 물건이 거의 없는 백화점 부문의 신규 출점을 추진하면서도 할인점인 롯데마트는 건설 인허가 및 공사기간, 국내외 업체들 간의 치열한 경쟁 상황, 중소기업이 운영 중인 다수의 할인점 존재 등을 고려하여 신규 진출 보다는 M&A를 통한 러시아 진출을 적극 검토 중이다. 따라서 진출하고자 하는 업종의 시장 상황 및 법적 제도 등에 따라 다각적인 진출방안을 검토할 필요가 있다.

Available : <http://top.rbc.ru/economics/22/06/2007/107196.shtml> [2008, March 29]

26) Слились на \$130 млрд., Ведомости 31.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/31/144604> [2008, April 1]

27) 모스크바에 소재한 FSCB 은행은 자산 1억 달러 규모로 러시아내 1,200여개 은행 중 300위권 수준이다. 영업점은 한 곳이지만 환전소를 60여개 보유한 외환전문 중소형 은행이다. 매일경제, 2008.05.06.



성장전략의 중요한 실행도구로서 해외 M&A는 해외 진출전략의 하나의 대안일 뿐이며 맹목적인 추구는 실패 가능성을 높인다. 따라서, 한국 기업이 러시아 기업 M&A를 통한 가치 창출을 이루기 위해서는 몇 가지 사항이 고려되어야 한다.

첫째, 러시아 기업 문화에 대한 이해와 사회문화적 차이를 인정하고 M&A 관례, 회계 및 법률적 이슈 등에 대한 사전 분석 및 충분한 준비가 필요하다.

둘째, 기업이 원하는 인수 대상이 시장에 나온 것을 신속하게 감지하고, 해외 기업의 법률적, 회계적, 문화적 차이를 극복하며 인수 대상의 환경에 적합한 실사 및 협상을 수행하고 인수 금융을 조달하기 위해서는 세계적인 투자은행 및 현지국의 대형 금융사를 적절히 활용할 필요가 있다. 러시아의 대표적인 투자은행으로는 알파뱅크(Alfa-bank), 아킬라 캐피탈 그룹(Aquila Capital Group), 르네상스 캐피탈(Renaissance Capital), 트로이카 디אל로그(Troika Dialog), 엠데엠뱅크(MDM-bank) 등이 있다<sup>28)</sup>.

셋째, 매물이 나왔을 경우 신속한 대응 및 의사 결정이 이루어질 수 있도록 해외 M&A 대상 탐색 및 분석을 위한 전담팀을 구성하고 M&A 담당자는 결정권자와 효율적인 보고라인을 가져야 한다.

넷째, 구소련 지역으로 대상 지역의 확대와 함께 대상 업종의 다양화가 필요하며 이를 위한 전문 인력 양성도 시급하다.

다섯째, 인수기업과 피인수 기업을 생산적인 방향으로 결합시키려면 인수자체보다는 인수 후 통합과정(Post-merger intergration)이 중요하다. 특히, M&A 과정에서 R&D나 영업 부문의 핵심 인재가 유출되는 것을 방지하기 위한 전략적 노력이 필요하다.

## 참 고 문 헌

김영민, 「기업경쟁력과 해외 M&A」, 『국내기업의 해외 M&A 성공 경험과 활성화 방안』, 대한 상공회의소, 2007.

이종문, 『현대 러시아 경제』, 명경사, 2007.

러시아연방 재무부(Ministry of Finance of the Russian Federation)

Available : <http://www1.minfin.ru/ru/> [2008, May 20]

Мелс Цховребов, Золотой трон советника. Эксперт № 15, 16 апреля 2007.

Большая скупка, Ведомости, 13.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/13/143481>  
[2008, March 15]

Выручили 20 млрд., Ведомости, 17.03.2008 [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/17/143681>

---

28) 2006년 기준 이들 투자은행의 M&A 실행건수는 알파뱅크 17건, 아킬라 캐피탈 그룹 16건, 르네상스 캐피탈 17건, 트로이카 디אל로그 21건, MDM-bank 18건 등을 기록하였다. Мелс Цховребов, Золотой трон советника. Эксперт № 15, 16 апреля 2007.

- [2008, March 18]
- Зачем нужна реорганизация РАО «ЕЭС России» [Online].  
Available : <http://www.mgesk.ru/partners/36/367> [2008, March 18]
- Итоги-2007 рынка М&А России - 124,638 миллиарда долларов, Lenta.ru, 12.02.2008 [Online].  
Available : <http://www.lenta.ru/news2/2008/02/12/maintelligence/index.htm> [2008, February 14]
- Медведев обещал бизнесу "агрессивную поддержку" [Online].  
Available : <http://www.newsru.com/finance/31jan2008/medvedeff.html> [2008, February 14]
- На экзотику потянуло, Russian Food & Drinks, №. 9, 2006.[Online].  
Available : <http://www.foodmarket.spb.ru/archive.php?year=2006&number=79&article=984> [2008, March 23]
- Pepsi-Cola смешают с соком, Ведомости 20.03.2008 [Online].  
Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/20/143985> [2008, March 22]
- Проект №. 455348-4 Федеральный Закон "О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства" [Online].  
Available : <http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=862992> [2008, March 22]
- Путин требует обеспечить национальный контроль в стратегических сферах экономики, Newsru.com [Online].  
Available : <http://www.newsru.com/finance/12may2005/nedra.html> [2008, March 23]
- Росприроднадзор потребовал наказать подрядчика Sakhalin Energy [Online].  
Available : <http://www.lenta.ru/news/2006/09/01/nadzor/> [2008, March 23]
- ТНК-ВР может продать Газпрому свою долю в Ковыкте за \$1 млрд [Online].  
Available : <http://top.rbc.ru/economics/22/06/2007/107196.shtml> [2008, March 29]
- Рынок слияний и поглощений : экономическая активность в России растет за счет мега-сделок, Finam.ru, 12.02.2008 [Online].  
Available : <http://www.finam.ru/analysis/forecasts00A66/default.asp> [2008, February 14]
- Слились на \$130 млрд., Ведомости, 31.03.2008 [Online].  
Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/03/31/144604> [2008, April 1]
- Coca-Cola выжила Botaniq, Ведомости 06.07.2007. [Online].

Available : <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2007/07/06/128810>  
[2008, March 22]

Abstract

# The Characters of the M&A Market in Russia and Implications

Hyun Sub, Byun<sup>29)</sup>

After 2003 trends of foreign investment in Russia are changing from founding joint venture or small-scale corporation to large-scale investment with mergers and acquisitions (M&A). In the Russian M&A market in 2007 486 transactions for a total sum of 124.6 billion dollars are concluded. The growth of the market in 2007 in comparison with 2006 was by quantity of transactions 41%, on the sum 195%.

There are some characters of the M&A market in Russia. First, concentration of the M&A market of Russia is very high – two fields (oil and gas and electric power industry) held 50% of volume of transactions and four industries (plus a mining and a communication) consist of two third in volume of M&A transactions. Second, the share of cost of transactions "Top-10" in a total sum of M&A transactions in Russia for 2007 has held 43%. Third, the M&A in food and drinks (50 cases), financial section (total 53 cases which include insurance) was accomplished actively above 50 cases, even though the volume of transactions is lower than that of energy industry. Fourth, Russian enterprises propelled M&A of foreign companies actively, as a result, in 2007 volume of overseas property acquisition by Russian enterprises(23.3 billion dollars) is equal to that by foreign companies(23.6 billion dollars) in Russia.

In the future, a continuous diversification will be taken in the Russian M&A market. It is forecasted that the M&A will be accomplished actively in the consuming sector, that is, in the retail, food and drinks, finance with magnification of the consuming market which follows in high economic growth and income increase. Moreover, energy and mining enterprises with the liquidity secured by good performance and the Russian government with sovereign wealth fund will make a large purchase of overseas properties. The M&A transactions in the field of oil and gas, electronic power, mining, in which was accomplished previous big scale M&A will decrease. Because, interesting objects for M&A few remained as a result of completing privatization in the field of electronic power and

---

29) Senior Researcher, Overseas Economic Research, Lotte Economic Research Institute

sale of properties of YUKOS as well as restricted a foreign investment in the strategic industry with the reinforcement of state control against oil and gas, mining industry etc.

70-80% of the foreigners are entering Russian market through the M&A transactions. The Korean enterprises need to concentrate their efforts to M&A of Russian companies for the local production and sale, overcoming trade barrier, preparation of global business base etc. I think that the prospective field of M&A in Russia will be retail, food and drinks, finance with the high potential of growth in Russia to Korean companies in demand for security of new growth power and making profit sources because of high competition in domestic market.

■ 논문접수일 : 2008년 4월 17일, 논문심사일 : 2008년 5월 7일, 게재확정일 : 2008년 5월 23일