

지속되는 인도 Tata와 Mittal 가문의 철강경쟁 성적표는?

임정성 수석연구원, 글로벌연구센터 (jsimm@posri.re.kr)

목차

1. 검토 배경
2. 3회전에 걸친 철강경쟁 성적
3. 유럽 철강산업 통합화 촉진
4. 인도 부실기업 M&A 경쟁 예상
5. 시사점

Executive Summary

- 인도 상인가문에 의해 설립된 Tata Steel과 ArcelorMittal은 지난 40년간 철강사업을 통해 서로 영향을 주고 받으면서 경쟁해 옴
 - 양사는 공히 M&A를 통한 글로벌 전략으로 세계 철강업계에서 가장 지역 다각화된 기업으로 평가되고 있는데, 10년 만에 경기 호황세를 맞은 유럽시장과 자국인 인도시장에서 다시 격돌할 것으로 예상되어 관심이 집중
- 지금까지 3회전에 걸친 Tata와 Mittal 가문간 철강경쟁 성적표는 2:1로 평가
 - (1회전) 1970년대 인도 철강산업 국유화 시 Mittal은 인도 탈출, Tata는 예외 인정
 - (2회전) 2000년대 중반 서유럽 시장에서 Mittal은 Arcelor를 인수하여 역내 1위 철강사로 부상한 반면, Tata는 Corus를 인수한 후 10년간 적자 상태로 고전 중
 - (3회전) 2000년대 중반 이후 인도에서 Tata는 3백만톤 칼링가나가르 제철소 건설 후 성공적으로 가동 중인 반면, Mittal은 3개 MoU 체결 후 착공도 못함
- (4회전) 금년에 Mittal과 Tata는 서유럽 시장에서 Mega M&A로 주목 받았는데, ILVA 인수로 경쟁력을 크게 강화할 수 있는 Mittal의 승리로 판단
 - Mittal은 6월에 유럽 최대 단일 제철소를 보유한 이탈리아 ILVA 인수전에서 성공
 - 2020년까지 €310백만 시너지 창출, 1년 내 EBITDA 흑자, 3년 내 FCF 흑자 예상
 - Tata는 9월에 Thyssenkrupp과 유럽 철강부문을 합병하는 MoU를 체결했지만, 종업원 반대 등으로 난관이 존재하며, 발족 후에도 양측 모사로부터 충분한 지원을 받지 못할 가능성이 커 경쟁력 개선 효과가 의문시
- (5회전) 최근 들어와 Essar, Bhushan Steel 등 인도 부실 철강사에 대한 인수의향서를 양사가 모두 제출한 후 실사 중으로 다시 한번 경쟁이 불가피
 - 내수시장에서 No.1 철강사의 자존심을 지키려는 Tata에 비해 Mittal로서는 인도시장의 전략적 가치가 크지 않기 때문에 기회탐색에 그칠 가능성이 커 보임
 - Tata가 그룹 자금역량을 동원한다면 Essar나 Bhushan 중 1개사는 인수가능 판단
- 한국 철강업계는 양사의 철강경쟁으로 인한 유럽 통합화 진전과 인도 부실 철강기업 인수전에 따른 경쟁구도의 변화 및 영향에 주목할 필요
 - 특히 EU는 한국에 반덤핑관세를 부과하지 않아 상대적으로 수출 확대에 유리한 지역이었으나 향후 수입 수요가 감소할 가능성 고조

1. 검토 배경

- 인도 상인가문에 의해 설립된 Tata Steel과 ArcelorMittal은 지난 40년간 철강사업을 통해 서로 영향을 주고 받으면서 경쟁해 옴
 - Tata는 페르시아계 Parsi 상인 가문으로 1907년 인도 최초의 고로 제철소를 건설, 운영
 - Mittal 가문은 라자스탄주 Marwari 상인 카스트의 후예로서 1952년 웨스트벵갈주 콜카타에서 소형 전기로 업체들을 인수하면서 확장
 - 양사는 공히 M&A 통한 글로벌 전략으로 세계 철강업계에서 가장 지역 다각화된 기업(geographically diversified steel producer)으로 평가
 - ArcelorMittal(이하 A-Mittal)은 5개 대륙 18개국에서 113백만톤의 생산 능력을 보유 중인데, 생산비중은 Europe(47%), NAFTA(24%), Africa & CIS(16%), Brazil(12%) 순
 - Tata는 현재 27백만톤(MT)의 생산능력을 인도(13MT), 유럽(영국&네덜란드, 12MT), 동남아(태국, 베트남, 싱가포르 등, 2.5MT)에서 운영 중
- Tata와 Mittal이 10년 만에 경기 호황세를 맞은 유럽시장과 고국인 인도시장에서 다시 한번 격돌할 것으로 예상되어 관심이 집중
 - 한국 철강업계는 덤핑관세가 부과되지 않은 EU 시장에 수출을 지속해야 하고, 인도시장이 중요하기 때문에 Tata와 Mittal 간 경쟁 관계에 관심을 갖고 해외전략 수립에 참고할 필요가 있음

2. 3회전에 걸친 철강경쟁 성적

- 2010년대 중반까지 3회전에 걸쳐 펼쳐진 Tata와 Mittal 가문의 철강경쟁 성적표는 2:1로 평가
- (1회전) 1972년 인도 정부가 철강산업 국유화를 단행하자 Mittal 회장은 인도시장을 떠난 반면, Tata는 예외를 인정받음 (Tata 勝)
 - 인도정부는 인도 철강산업을 맨손으로 일구어낸 Tata 가문의 공을 인정하여 Tata Steel(당시 2백만톤 능력)을 국유화 대상에서 제외

- Tata Group 설립자인 Jamsetji Tata는 인도가 독립 후 자립하기 위해서는 철강산업을 육성해야 한다고 판단하고, 자비로 철광석과 석탄 등 원료를 탐사, 광산을 개발하고 선진기술을 도입하여 제철소를 건설
- 반면, Mittal 가문은 전기로 업체를 운영하던 중 국유화 조치를 보고 인도에서는 더 이상 사업하기 힘들 것으로 판단하여 인도네시아로 진출
 - 22세였던 Lakshmi Mittal 회장은 부친의 지시로 인도네시아의 사업환경을 조사한 후 일본 가전업체들의 투자 러시로 성장 잠재력이 크다고 판단
 - Mittal 회장은 1976년 동자바에서 PT. Ispat Indo를 설립하고, 6만톤의 선재공장 건설을 시작으로 70만톤의 전기로 업체로 성장시킴
- (2회전) 2000년대 중반 세계적인 경기호황과 글로벌화 진전 속에 Mittal과 Tata 가문 모두 유럽 철강시장에서 Mega M&A를 단행했는데, 희비가 엇갈림 (Mittal 勝)
 - Mittal은 2006년 세계 2위이자 유럽 최대 철강사인 Arcelor를 적대적 인수하여 사상 최초로 1억톤 이상 생산능력의 철강사를 탄생시킴
 - 2006년에 118백만톤의 조강생산으로 세계 점유율 9.4%를 차지하였고, 2007년에는 U\$104억의 순이익을 기록(순이익률 9.9%)
 - 2008년 금융위기 발발 이후 지속적인 구조조정 노력으로 유럽 사업장의 수익성이 크게 개선됨(톤당 EBITDA 2012년 U\$42 → 2016년 U\$62 → 2017.1~3Q U\$88)
 - Tata 가문의 Ratan Tata 회장은 글로벌화를 통해 국제경쟁력을 확보해야 한다고 판단하고 2007년 유럽 2위 철강사인 Corus를 인수했지만, 10년간 적자를 지속하여 Tata Steel 성장의 발목을 잡고 있음
 - 흥미로운 점은 Corus는 Mittal이 영국정부의 요청에도 불구하고 연금채무 부담과 구조조정 추진난으로 수익성 회복이 어렵다고 보고 인수를 거절한 회사
 - 금융위기 발발이라는 악재도 있었지만 글로벌 사업경험이 부족했던 Tata는 Mittal 회장이 우려한 대로 전국에 산재한 설비들로 인한 시너지 부족, 퇴직자 연금제도 부담, 정치사회적인 반발 등으로 고전
- (3회전) 공교롭게도 Tata와 Mittal은 공히 2000년대 중반부터 인도에서 일관 제철소 신설 프로젝트를 추진했는데 Tata만이 성공 (Tata 勝)

- Tata는 2004년 11월 오디샤 주정부와 6백만톤의 제철소 신설 위한 MoU를 체결하고 프로젝트를 개시
 - 2006년 부지를 조성하는 과정에서 반대하는 주민들과 유혈 충돌이 발생하는 등 많은 난관에 부딪히기도 했지만 2015년말 1기 3백만톤 제철소의 상업 가동을 개시
 - 가동률이 90%를 넘어서고 조업과 품질이 안정되자 현재 2기 투자를 검토 중 (규모를 당초 3백만톤에서 5백만톤으로 확대하고, 에너지용강재 생산도 고려)
- Mittal 회장은 철광석이 풍부하고 성장잠재력이 큰 고국 시장에 30년 만에 돌아와 3개 제철소 프로젝트를 추진했지만 아직까지 착공도 못한 상황
 - Mittal은 2005년 10월 Tata의 Jamshedpur 제철소가 소재한 자르칸드주에 진출하여 12백만톤 규모의 제철소 신설을 위한 MoU를 체결했으나 주민 반대와 광권 확보난, 자르칸드 주정부의 관료주의 등으로 추진 중단 상태
 - 이에 2006년 12월에는 오디샤 주정부, 2010년 6월에는 카르나타카 주정부와 12백만톤, 6백만톤의 제철소 신설 MoU를 체결했지만 비슷한 어려움에 직면
 - 오디샤 프로젝트는 공식 철회한 상태이며, 카르나타카에서는 부지를 거의 인수한 상태에서 2016년초 600MW의 태양광 발전소로 용도 변경을 요청(주정부 거절)
 - 이에 Tata는 카르나타카 주정부가 배정한 Haveri 부지 대신에 A-Mittal에 배정됐던 Bellary 부지(2,800에이커)로 교체를 요청하고 있는 것으로 알려짐

3. 유럽 철강산업 통합화 촉진

- (4회전) 2017년 Mittal과 Tata가 서유럽 시장에서 각각 Mega M&A를 추진해 양사가 다시 한번 주목받고 있는데, 경쟁력을 크게 강화할 수 있는 ILVA 인수에 성공한 Mittal이 유리 (Mittal 勝 예상)
- Mittal은 2017년 6월 유럽 최대 단일제철소를 보유한 이탈리아 ILVA 인수전에 성공하여 시장지배력을 더욱 높일 수 있게 됨
 - 인수조건: 인수가 €18억, 7년간 €24억 투자(설비/환경 분야), 최소 2년간 임대 운영(연간 €180백만, 분기납), 조강생산 6백만톤으로 억제, 최종제품 생산은 2023년까지 9.5백만톤으로 증대(수입 슬라브/열연코일 사용)
 - 인수효과: 2020년까지 €310백만의 시너지 창출, 1년 내 EBITDA 흑자, 3년 내 Free Cash Flow(FCF) 흑자 예상

- 독일에 이어 유럽에서 두번째로 큰 철강시장에서 임해 입지의 10백만톤급 Taranto 제철소를 인수함으로써 매출 증대와 저원가 생산, 유럽 내 설비구조조정 효과 기대
- 현재 European Commission이 A-Mittal의 ILVA 인수에 따른 독과점 폐해 가능성을 조사 중인데, 일부 설비폐쇄 조건으로 승인 예상(2018년 3월말 종료)

○ 한편, Tata는 2016년부터 독일 Thyssenkrupp과 유럽 철강부문 합병을 논의해 왔지만, 그동안 양사 내부의 여러 난관들로 본격 추진되지 못하다가 금년 9월에야 MoU를 체결

- 그동안 Tata 측은 1) 판재류 사업에 초점을 맞추기 위해 영국 내 봉형강류, 특수강, 파이프 공장 매각 2) 최소 5년간 영국 Port Talbot 제철소 운영 유지에 합의(£10억 설비투자, 8천개 일자리 유지 포함) 3) 영국철강연금 제도 개혁안 승인 등의 사전작업을 완료
- 반면, Thyssenkrupp(이하 TK) 측은 미국 Calvert, 브라질 CSA 등 미주지역 공장들을 매각 완료하여 타 유럽 철강사와 M&A 추진을 용이하게 함
- 현재 양사가 실사 중인 가운데, 2018년 내 합작사업(50:50, 非현금거래) 추진 합의가 체결되면 2019년 1월부터 합작사가 발족될 것으로 예상
- 경영진과 주주들은 신속한 추진을 원하나 양측 노조와 종업원(특히 독일, 네덜란드 지역)은 반발하고 있어 순탄하지않은 앞을 전망
- 또한 50:50 JV는 책임 소재가 불분명해 성공하기 어려운 합작구도인데다, 모사인 Tata와 TK 양측의 '계륵'이 될 것으로 보여 큰 관심과 지원을 받기는 어려워 보임

□ 한편, Mittal의 ILVA 인수와 Tata~TK 간 JV 통해 유럽 철강업계의 통합화 수준이 제고되어 수익성이 향상될 수 있을 것으로 예상

○ 그동안 ILVA와 Tata Steel Europe은 가동률 유지를 위해 저가 정책으로 시장을 약화시켜 왔는데, 새로운 지배구조 하에서는 정상적인 가격정책을 실시할 것으로 예상되어 시장 개선에 도움이 될 전망

- 독일 투자은행 Berenberg의 한 분석가는 A-Mittal의 ILVA 인수만으로도 유럽 시장 철강가격을 € 10~20/톤 상승시키는 효과가 있을 것으로 분석
- 여기에 최근 수입 장벽으로 중국산 저가강재 유입이 감소한 반면 유럽 경제가 10년 만에 강한 회복세를 보여 역내 철강사의 수익 환경이 개선될 전망

○ 향후 유럽 판재류시장 점유율은 A-Mittal이 30% 이상(종전 26.5%), Tata-TK JV는 20% 이상으로 1,2위가 50% 이상 차지 예상 (출처: Financial Times, 2017.8.13)

- A-Mittal은 독~프~이~스페인~룩/벨기에 거점에서 40백만톤의 열연능력 보유
- Tata-TK JV는 독~네덜란드~영국 벨트 통해 약 26백만톤의 열연능력 보유

〈A-Mittal과 Tata-TK JV의 열연설비 현황〉

(단위: 백만톤)

	독일	이탈리아	프랑스	스페인	영국	벨기에	네덜란드	합계
A-Mittal	7.0	9.1	12.6	5.45	0	5.4	0	39.55
Tata-TK JV	15.9	0	0	0	3.35	0	6.6	25.85
강재합계 명목소비	40.3	24.2	14.3	12.6	10.7	4.4	3.8	110.3

자료: WSA Steel Statistical Yearbook(2017), WSD(2017)

4. 인도 부실기업 M&A 경쟁 예상

□ (5회전) 최근 인도 부실 철강사에 대한 인수희망서를 Tata는 물론 A-Mittal까지 제출한 것으로 알려짐. 양사는 다시 한번 모국시장에서 경쟁을 펼치게 됨 (Tata 勝 예상)

○ Tata는 Essar, Bhushan Steel, BPSL, Electrosteel, Monnet Ispat 등 파산법 처리 대상으로 분류된 5개 철강사 모두에 대해 인수희망서를 제출

- 11월초 유럽사업장을 포함해 Tata Steel의 Global CEO로 승진한 T.V. Narendran은 인터뷰에서 시너지 효과와 전략적 가치가 있을 경우 인수를 단행할 것이라고 밝힘

〈Tata와 A-Mittal의 인수희망서 제출 철강사 현황〉

(단위: 백만톤, 억루피)

	Essar Steel *	Bhushan Steel Ltd. (BSL) **	Bhushan Power & Steel (BPSL) ***	Electrosteel Steels	Monnet Ispat
EOI 제출	Tata, A-Mittal	Tata, A-Mittal	Tata, A-Mittal	Tata	Tata
공장 위치 (State)	구자라트	오디샤, 우타르 프라 데시, 마하라슈트라	오디샤, 웨스트벵갈, 찬디가르	자르칸드	차티스가르
생산능력	10	5.6	3.5	2.5	1.5
차입금	4,200	4,235	3,725	1,050	1,200

자료: 언론보도, 홈페이지 자료 종합해 POSRI 정리

※ *, **, ***는 Tata와 A-Mittal이 동시에 EOI를 제출한 기업다

○ Tata는 성장 중인 내수시장에서 신증설투자 및 M&A 투자를 모두 활용해 생산능력을 2배로 증강시킨다는 목표(25MT 수준)를 밝힌 바 있음

- 철광석을 100% 자급하고 있기 때문에 서부지역에 소재하고 조선용 후판을 생산하는 Essar 인수가 시너지 면에서 가장 양호할 것으로 평가
- 그러나 2017년 9월말 현재 총차입금이 9,026억 루피(약 U\$140억)이고, 총부채비율도 444%인 상황에서 Kalinganagar 제철소 2기 투자도 부담으로 작용하기 때문에 매우 신중히 추진할 것으로 판단됨
- Mittal은 Essar와 Bhushan Steel 등에 대해 인수의를향을 제출하고 그룹 CFO인 Aditya Mittal이 실사를 위해 직접 현장 방문을 한 것으로 알려져 Tata와 인수전을 치를 가능성이 높음
- Mittal은 그동안 인도 부실기업 인수를 자제해 왔는데, 그 이유는 부친과 동생들이 철강사업을 하고 있는 시장이었기 때문
 - 1995년 Mittal이 Ispat International을 설립하고 글로벌전략을 본격 추진할 때 의견충돌이 있었던 부친 및 두 동생과 사업을 분리한 바 있음. 이에 2010년 Ispat Industries가 부실화되어 JSW에 인수될 때도 구원의 손길을 내밀지 않음
 - 대신 Mittal은 2009년 9월 냉연도금업체인 Uttam Galva의 지분 28.8%를 인수하여 인도 진출 교두보로 삼으려 했으나, 공동 추진한 상공정 프로젝트가 성사되지 못하면서 관계사(associate) 상태를 유지 중(2015년 U\$69백만 상각처리)
- 만약 이번에 판재류를 생산하는 일관 철강사인 Essar와 Bhushan Steel 중 1개사라도 인수에 성공한다면 A-Mittal이 본격적으로 인도 시장에 진출하는 계기가 될 것임
 - A-Mittal의 2016년 인도 매출비중은 0.15%(U\$85백만)에 불과
- 내수시장에서 No.1 민간철강사의 자존심을 지키려는 Tata에 비해 Mittal로서는 인도시장의 전략적 가치가 크지 않기 때문에 기회 탐색에 그칠 가능성이 큰 것으로 판단됨
- Mittal은 기존 사업장과의 시너지 창출 여지가 적고, 인도 정부로부터 압박을 받고 있는 국영 SAIL과의 자동차용 냉연 JV 추진 부담(최종타결 지연 중)도 있는 상황에서 최우선적으로 이탈리아 ILVA 재건 노력에 집중할 것으로 예상됨
- 반면, Tata는 재무구조 악화로 M&A 추진여력이 없으나 후발주자인 JSW가 이미 18백만톤 체제를 갖추었고 40백만톤을 목표로 공격적으로 나서자 인도의 전통적인 대표 철강사로서 자존심 회복을 아래와 같이 도모해 나갈 것으로 보임
 - 현재 명예회장으로 물러난 Ratan Tata가 결단을 내려 그룹 내 자금역량을 동원한다면 Essar나 Bhushan Steel 중 1개사를 인수할 가능성도 있음

5. 시사점

- A-Mittal의 ILVA 인수 영향과 Tata와 A-Mittal 간 경쟁에 따른 유럽 철강산업의 통합화 진전에 대비하여 한국 철강업계는 유럽 철강수출에 대한 미칠 영향을 검토할 필요
 - 그동안 ILVA의 생산 급감으로 이탈리아에서 수입 수요가 많았지만, A-Mittal의 인수 후 재건 노력으로 제품생산이 증가할 경우 수입 수요가 감소할 가능성이 큼
 - 이탈리아는 2016년 16.6백만톤의 철강재를 수입(독일에 이어 2위 수입시장)
 - 반면, 최근 유럽경기가 회복세를 보이고 있는 상황에서 통합화 효과로 철강가격이 상승할 경우 수출 마진이 개선될 수 있을 것으로 예상
 - EU는 현재 한국에 대해 반덤핑관세를 부과하지 않고 있기 때문에 상대적으로 수출 확대에 유리
 - 한국은 2016년 EU(15개국 기준)에 2.4백만톤 수출(이탈리아 957천톤, 스페인 305천톤)
- 한편, 인도에서는 부실기업 M&A 결과에 따른 경쟁구도 변화와 그 영향을 검토할 필요가 있음
 - 특히 생산능력 10백만톤 급으로 열연, 후판, 냉연, 도금을 생산하는 Essar가 어느 기업에 인수되느냐에 따라 경쟁구도가 변할 것으로 예상
 - Tata, A-Mittal, Ruia Family(Essar의 현재 대주주), SAIL, Vedanta(광산 회사), 부실자산인수 전문회사(SSG Capital, AION), 일본(스미토모상사) 등 8개사가 인수의향서를 제출한 것으로 보도
 - 이 중 Tata, A-Mittal, Ruia Family의 3파전 양상이 될 것으로 예상
 - 최근 인도는 부실 책임이 있는 기업 발기인(Ruia Family 등)의 재인수 추진을 제한하는 법 규제를 새롭게 도입했으나, 이에 대한 찬반 논란과 함께 발기인의 반발 및 소송 등이 지속될 것으로 예측
 - * Ruia Family는 Essar Steel 재인수를 위해 Essar Oil을 U\$129억에 매각하여 그룹 부채를 U\$110억 가량 감축한 데 이어 최근에도 IT BPO 회사인 Aegis를 U\$310백만에 매각하는 등 자구 노력 중이며, 러시아은행 VTB와도 협력 중

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[단행본]

ISSB, 「World Steel Exports」, 2016

[보고서]

임정성, "ArcelorMittal 합병 10주년 평가와 시사점", POSRI 이슈리포트, 2016.6.23

임정성, "쇠락의 길로 접어든 유럽 철강산업, 회생 가능성 있나?", POSRI 이슈리포트, 2017.1.16

임정성, "인도 Tata Steel의 Corus 인수 실패에서 배우는 5가지 교훈", POSRI 이슈리포트, 2016.8.11

[홈페이지]

ArcelorMittal (<http://corporate.arcelormittal.com>)

Tata Steel (<http://www.tatasteel.com>)

ThyssenKrupp (<https://www.thyssenkrupp.com>)

World Steel Association (<http://www.worldsteel.org>)

World Steel Dynamics (<http://www.worldsteeldynamics.com>)

[언론]

Deccan Chronicle, "Tata Steel eyes land allotted to ArcelorMittal", 2017.5.11

Financial Times, "Europe's steel industry seeks strength through M&A", 2017.8.13

LiveMint, "Moody's ups Tata Steel rating to stable from negative", 2017.11.6

Reuters, "European steel M&A heats up even for loss-making plants", 2017.5.3

The Hindu, "Focus on Thyssenkrupp venture", 2017.11.9

Zacks.com, "ArcelorMittal consortium in talks with EC for Ilva buyout", 2017.11.14