

ArcelorMittal의 Essar 인수로 가열되는 인도 철강업계 경쟁구도 변화

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

목차

1. 인도 부실 철강사 매각 결과 및 특징
2. 인도 철강업계 구조조정 추진 배경
3. 구조조정 이후 경쟁구도 변화
4. Local Big3와 AM/NS의 성장전략
5. 종합 및 시사점

Executive Summary

- 2018년 10월 26일 채권단이 ArcelorMittal을 Essar 인수자로 최종 결정하면서 인도의 최우선 구조조정대상 5개 철강사의 매각이 마무리 단계에 접어들
 - Tata가 일찌감치 Bhushan Steel(5.6백만톤) 인수에 성공한 반면, JSW는 소규모의 Monnet Ispat(1.5백만톤) 인수에 그침
 - 이후 BPSL(3.5백만톤) 인수를 둘러싼 Tata와 JSW간 치열한 경쟁과 Essar(1천만톤) 인수를 위한 ArcelorMittal과 러시아 자본 간 진흙탕 싸움이 계속됨
 - 대법원 소송까지 간 인수전 끝에 최근 채권단이 JSW를 BPSL의 우선협상자로 선정하고, Essar에 대해서는 ArcelorMittal을 최종 인수자로 선정
- 이번에 열린 M&A 시장을 평가해 보면, Tata와 JSW 철강 名家 간 치열한 경쟁 양상이 두드러졌으며, ArcelorMittal/NSSMC(이하 AM/NS), Liberty House 등 외국계 기업이 참여하여 관심이 높아졌고 결과적으로 인수가격도 크게 상승함
 - 유럽사업을 정리하고 인도시장으로 돌아와 1위 위상을 탈환하려는 Tata와 45백만톤 비전을 위해 공격 성향을 감추지 않는 JSW 간에 경쟁이 치열
 - NSSMC는 Essar 인수 성공 후 공동경영 조건으로 ArcelorMittal과 컨소시엄을 했는데, JSW 지분 15% 인수로 먼저 진출한 JFE와 인도시장에서 경쟁하게 됨
- 향후 인도 철강업계의 경쟁구도는 Local Big3와 AM/NS 간 4파전 양상이 될 것으로 보이며, 특히 자동차강재 시장에서 경쟁 격화가 예상됨
 - 공통적인 중장기 성장전략 방향은 ①인수한 기업 정상화 및 시너지 창출 ②기 추진 중인 증설투자 지속 ③매물이 나올 경우 M&A 참여 ④더 이상 M&A 기회가 없을 경우 일관된 신설 투자 ⑤국영기업 민영화 참여가 될 것으로 전망
 - AM/NS의 경우 설비보완 투자를 하여 6.5백만톤의 생산수준을 8.5백만톤으로 끌어올리고 장기적으로 12백만~15백만톤의 최종강재 생산을 목표
- 이번 인도 철강업계 인수전에서 나타난 특징 중 하나는 외국계 기업에 대한 강한 견제였는데, 인도사업 추진시 반드시 염두에 두어야 할 점임
 - ArcelorMittal과 Liberty House, Vedanta Resources 등은 인도 출신 사업가가 창업한 기업임에도 불구하고 이들 기업의 고국시장 진출에 대해 민간재벌 철강사의 강한 저항이 두드러짐
 - 개별기업 차원뿐 아니라 정부, 산업계, 개인에 이르기까지 기간산업인 철강산업(상공정)의 주도권을 외국기업에 내주어서는 안된다는 인식 존재

1. 인도 부실 철강사 매각 결과 및 특징

□ 최근 채권단이 Essar와 Bhushan Power & Steel(BPSL) 매각 위한 우선협상자를 각각 선정하면서 인도중앙은행이 2017년 6월 발표한 최우선 구조조정대상 5개 철강사의 매각이 마무리 단계에 접어들

○ 5개 철강사 중 Bhushan Steel(생산능력 5.6백만톤)은 2018년 5월 3,520억 루피의 공격적인 입찰가를 써낸 Tata Steel에 매각됨

- 이후 규모가 작은 Monnet Ispat(1.5백만톤)과 Electrosteels(1.5백만톤)도 6월에 비교적 수월하게 JSW와 Vedanta 그룹에 각각 매각

○ 반면, BPSL(3.5백만톤)은 매끄럽지 못한 입찰 진행으로 참여자 간 법적 공방을 계속하다 최근 들어와 JSW 인수가 유력시되고 있음

- JSW가 1차 입찰 시 1,100억 루피에서 2차에 1,970억 루피를 제시하여 채권단의 다수가 당초 Tata 선호에서 JSW로 기울어짐

- 10월 17일 채권단 투표에서 90%가 JSW에 찬성하는 것으로 나타났고, Tata의 항소가 기각될 경우 채권단이 JSW를 최종 결정할 것으로 예상

○ 최대 규모의 Essar Steel(1천만톤) 매각을 둘러싸고 ArcelorMittal과 Numetal(러시아 자본과 Essar 창업가문인 Ruia 가문 간 컨소시엄) 간 진흙탕 싸움이 계속되었으나 10월 4일 대법원 판결 이후 급속히 진전됨

- 대법원은 양측에 2주 시한 내 파산한 관계회사의 연체채무를 정리해 법적 하자가 없는 입찰자격을 확보하고, 채권단에는 이후 8주 내 최종 인수자를 결정할 것을 명령

- ArcelorMittal은 문제가 된 Uttam Galva와 KSS Petron의 채무를 갚기 위해 746.9억 루피(U\$10.7억) 납부를 결정한 반면, 3,500억 루피 이상을 갚아야 하는 Numetal은 별다른 조치를 취하지 않아 입찰자격 확보에 실패

- 10월 19일 채권단이 기업회생계획을 보고받고 투표한 결과 Vedanta를 제치고 ArcelorMittal을 우선 협상자로 선정했으나, 10월 22일 인수가격 인상을 요구하며 최종결정 투표를 연기함

· ArcelorMittal은 3,950억(채권단에 즉시 현금지불) + 250억(Essar 현금 보유) + 800억(추후 Essar에 자본투입) 등 총 5,000억 루피(약 U\$71억)의 인수 금액을 최종적으로 제시

· 이에 대해 채권단은 투표를 개시했고, 10 월 25일 92% 이상이 인수에 찬성

- 그런데 같은 날 Ruia 가문이 금융채권단뿐 아니라 기업, 종업원 등 모든 이해관계자에 대한 모든 채무를 갚겠다고 발표하면서 문제가 발생
 - 채권단에 파산 청원을 철회하면 5,438.9억 루피를 지불하겠다고 제안하고, ArcelorMittal의 오퍼보다 채권기업에게 최대 이익을 줄 수 있다고 주장
 - 이에 ArcelorMittal 측은 즉각적으로 파산법에 의하면 파산청원 철회는 입찰의향 초청서 발송 전에 제출되어야 한다고 밝히고, 채권단도 Ruia 가문의 오퍼를 받아들이지 않는 것으로 최종 결정 발표

〈최근 인도의 5개 부실 철강사 매각 결과〉

	생산능력 (백만톤)	인수기업	채무금액 (Rs억)	인수금액 (Rs억)	톤당금액 (U\$)	인수경쟁사 (Rs억)
Bhushan Steel	5.6	Tata	5,608	3,520 (37%)	898	JSW(2,800)
Monnet Ispat	1.5	JSW+Aion*	1,140	350(70%)	333	-
Electrosteels	1.5	Vedanta	1,340	532(60%)	507	Renaissance*
Bhushan Power & Steel	3.5	JSW (우선협상자)	4,703	1,970 (58%)	804	Tata(1,750), Liberty House (1,850)
Essar Steel	10.0	Acelor Mittal	4,940	4,200(15%)	600	Numetal(3,700), Vedanta (3,500)

주: 인수금액의 () 안은 채무 대비 할인율(hair-cut), *는 캐피털 회사, 환율기준은 1U\$=Rs70

□ 5개 부실기업의 매각과정과 결과를 평가해 보면, 먼저 Tata와 JSW 철강 名家 간 치열한 경쟁 양상이 두드러졌음

- Tata는 유럽사업을 정리하고 인도 내수시장으로 복귀한다는 방침하에 인도시장 1위 탈환을 위해 전략적으로 입찰에 참여함
 - 2007년 U\$120억에 인수한 Corus의 수익성 회복을 위해 10년간 노력해 왔지만 한계를 절감하고 독일 Thyssenkrupp의 철강부문과 합병하여 관계회사화 예정
 - '17년 9월 MoU 체결, '18년 6월 합작계약(50:50) 체결, '19년 4월 합작사 발족 위해 관련 준비작업 진행 중(EU 집행위의 2차 승인심의 단계)

- 인수 규모가 크고 서부시장에 위치한 Essar에는 응찰도 하지 않은 반면, 동부지역에 위치해 큰 시너지 창출이 가능한 철강사 인수에만 참여
 - 오디샤주에 각각 일관밀을 보유한 Bhushan Steel과 BPSL, 잠세드푸르에 소재한 Usha Martin의 특수강공장(1백만톤, Rs 452.5억) 등 3개사 인수에 참여
 - 3개사 입찰에는 JSW도 참여했는데, Tata가 Bhushan과 Usha Martin 인수에 성공
- JSW는 2010년 Ispat Industries 인수 성공 경험과 부채부담으로 인해 저가 인수를 원했으나, Tata와 ArcelorMittal의 공격적인 입찰 전략에 자극받아 입찰가격을 높여 BPSL 인수에 유리한 고지를 점함
 - 최초 Bhushan Steel 인수에 60% 이상의 할인 가격으로 응찰했는데, 의외로 Tata가 높은 인수가격(37% 할인)을 적어내어 패배
 - BPSL 입찰도 1차에는 낮은 가격(Rs 1,100억, 77% 할인율)으로 제출했으나, 경쟁자인 Tata 1,700억 루피, Liberty House 1,850억 루피의 입찰가를 확인하고 1,970억 루피를 제시(최초금액 대비 79% 인상, 할인율 58%)

□ 한편, 이번에 크게 열린 M&A 시장에 로컬 철강사 외에 외국계 기업이 참여하여 관심이 높아졌고 결과적으로 인수가격도 크게 상승함

- 자수성가한 3명의 인도계 사업가가 고국시장의 성장 잠재력을 확신하고 의욕적으로 인수전에 참여한 것이 흥미로움(첨부 #1 참조)
 - Vedanta Resources의 Agarwal 회장은 2007년 인수한 철광석 광산(Sesa Goa)과의 시너지 창출을 위해 철강업종 진출을 모색해 왔는데, 이번에 Electrosteels 인수에 성공
 - Essar 인수 위한 2차 입찰에도 참여하는 등 기회가 있을 때마다 M&A 시도
 - Liberty House의 Gupta 회장은 'Greensteel 전략'으로 영국, 호주, 미국, 유럽에서 부실기업을 인수하여 왔는데, 이번에 U\$50억 이상의 예산을 들고 인도시장에 진출
 - BPSL 인수에는 실패했지만 50만톤의 합금강 업체인 Adhunik Metaliks(Rs 60억)와 자동차 부품업체인 Amtek Auto(Rs 402.5억) 인수에는 성공
 - 참고로 Gupta 회장은 해외에서 Tata, Essar, Mittal 등 인도계 사업가의 구조조정 대상 공장들을 인수(최근 ArcelorMittal의 동유럽 4개 사업장 인수계약 체결)
 - ArcelorMittal의 인도 철강사 M&A 추진은 그동안 Lakshimi Mittal

회장을 도와 세계 최대 철강왕국을 건설하는 데 일조했던 Aditya Mittal 사장이 직접 주도했는데, 경영승계를 위해 자신의 역량과 성과를 보여주려는 의지가 엿보임

- 40여명의 인수팀을 이끌고 5개 대상기업을 모두 실사했지만, Tata나 JSW에 패했거나 자진 입찰 철회를 하여 Essar가 유일하게 남은 기회였음

○ 또한 일본 NSSMC가 ArcelorMittal과 컨소시엄으로 Essar 인수전에 참여하면서 라이벌 JFE와 인도시장 내 경쟁이 본격화됨

- JFE는 2010년에 JSW 지분 15%를 U\$10억에 인수하고 20년간 기술공여 계약을 체결하는 등 인도시장에 적극 참여해옴
- JSW는 인도 철강사 중 최대 시총기업으로 주가가 '09년 7월말 69.78루피에서 2018년 10월 23일 347.20루피로 5배 가까이 상승
- 반면, NSSMC는 일관밀 Essar 인수에 50% 지분율로 참여함으로써 그동안의 소극적인 자세에서 공격적으로 전환(인수금 50% 분담 시 약 U\$30억 투자)
- NSSMC는 Tata와 자동차강판용 연속소둔공장(CAL, 60만톤) 합작사업을 하고 있지만, Tata 주도로 운영 중(Tata 지분율 51%, NSSMC 49%)

2. 인도 철강업계 구조조정 추진 배경

□ 모디정부는 2017년 1월 새로운 '국가철강정책(National Steel Policy, NSP)'을 발표했는데, '2030년 3억톤'의 철강능력 확보를 목표로 제시함

- 'NSP'는 지속적인 경제발전을 위한 인프라 구축과 제조업 육성을 위해 중요한 정책으로 하원과 상원의 승인을 받은 국가정책(National Policy)
- 그런데 NSP 2017 목표 달성을 위해서는 2억톤에 가까운 철강능력을 투자해야 하는데 철강업계가 인프라 업계와 함께 최대 부실산업으로 전락하자 시급한 대책이 필요해짐
 - 산업별 기업부채조정 신청 비중('17년말): 인프라 19.6%, 철강 19.0%, EPC 12.2%, 엔지니어링 10.8%, 건설 8.2%, 섬유 7.9%
- 이에 인도정부는 2016년 '기업파산법(IBC)'을 제정하고 '파산조정법원(NCLT)'을 신설하여 신속한 부실기업 처리를 위한 법제도를 마련

- 인도중앙은행이 최우선적으로 구조조정이 필요한 12개 부실기업(총 부실 자산의 25% 비중)을 발표했는데, 여기에 철강 5개사, 인프라 4개사가 포함
 - 5개 철강사의 채무규모 합계는 1.77조 루피로 철강업계 전체 채무의 50% 이상을 차지하고, 조강능력은 22백만톤으로 18% 비중에 달함

□ 인도 철강업계가 최대 부실 산업으로 전락한 배경으로 2000년대 중반 이후 지속된 경제호황과 '국가철강정책(NSP) 2005'를 들 수 있음

- NSP 2005에서는 '2020년 1억톤' 생산능력 확보를 목표로 제시하고 철광석/석탄 광권 부여, 가스/석탄 공급 보장 등 투자장려책을 제시하여 대기업은 물론 중소기업까지 일제히 의욕적인 투자를 단행
 - 규모와 업종에 관계 없이 지나친 낙관론에 근거하여 확장 투자를 추진했는데 대부분은 낮아진 이자율을 활용하여 외부 차입으로 투자
 - Tata, Essar, JSW, JSPL 등 대형 민간철강사는 유럽과 미국 등의 부실 기업까지 인수했고, 해외원료 자산 투자에도 공격적으로 나섬
 - 해면철(DRI) 업계, 봉형강류 재압연업체, 판재류 단압밀 등은 상공정 투자를 통한 일관화를 추진하거나 생산능력 신증설 투자, 발전소 등 다각화 사업을 추진
- 이 결과 철강능력이 급속히 증가해 2016년 1억 28백만톤에 도달했고, 조강생산도 2017년 1억톤을 상회하여 'NSP 2005' 목표를 조기 달성
 - 2018년에는 일본을 제치고 조강생산 2위 국가로 등극할 것이 확실시됨(1~8월 누계 71.14백만톤으로 일본의 70.20백만톤을 상회)

□ 그런데 규모 확대에 열을 올리던 인도 철강업계가 잇따른 외부악재 발생으로 직격탄을 맞고 중소기업부터 중대형까지 쓰러지기 시작

- 철강사들은 환율 급등과 각종 산업계 스캔들, 정부정책 변화 등으로 큰 타격을 받음
 - 달러 대비 루피화(Rs/U\$)가 2007년 41.3에서 2012년 53.4, 2016년 67.2 등 지속 평가절하되었는데 해외 자금을 조달한 기업의 부담이 가중됨
 - 불법채굴 스캔들에 따른 광권 취소, 정부의 가스공급 불이행, 국영 철광석 기업의 가격 인상 등으로 원가가 상승하면서 투자전략에 차질 발생
- 여기에 중국산 등 수입강재 유입이 증가하면서 시황이 하락하여 2015~2016년에는 JSW와 SAIL까지 포함하여 대부분 철강사들이 적자를 기록

3. 구조조정 이후 경쟁구도 변화

□ 현재까지 매각결과를 전제로 인도 철강업계의 경쟁구도 변화를 규모/지역/제품별로 분석해 보면 다음과 같음

○ (규모) 중국과 달리 민간 위주로 진행되는 인도 철강산업 구조조정으로 Big3(Tata, JSW, SAIL) 중심의 Primary 업계 비중이 높아지고, 중소형 Secondary 업계 비중은 위축될 것으로 예상

- Primary 업계에서는 2천만톤 전후 능력의 Big3가 중심이 되고, 구 Essar, RINL(국영), JSPL(Jindal Steel & Power Ltd.) 등은 Major급 위상

· Primary업계의 조강생산능력 비중은 종전 58%에서 이번 M&A 후 66%로 확대

· 이번에 Big3 내에서 순위 변동이 있었는데, JSW가 압도적 1위로 등극, Tata는 2위로 부상, 국영 SAIL은 3위로 하락

〈'18년 구조조정 전후 조강생산능력 변화〉(백만톤)

	Tata	JSW	SAIL	RINL	JSPL	Essar	기타	인도계
이전	13	18	17.5	7.3	7.1	10	54.1	128
비중	10.2%	14.1%	13.7%	5.7%	5.5%	7.8%	42.3%	100%
이후	18.6	23.0	17.5	7.3	7.1	10	43.5	128
비중	14.5%	18.0%	13.7%	5.7%	5.5%	7.8%	34.0%	100%

주: JSW의 이후 능력은 BPSL 인수 전제

○ (지역) 구조조정 결과 JSW가 동부시장에 진입하게 되었고, 서부시장에서는 ArcelorMittal의 강한 도전에 직면하게 됨

- 동부지역은 SAIL과 Tata의 전통적인 본거지였는데, JSW가 Monnet Ispat과 BPSL을 인수하여 차티스가르와 오디샤주에 철강공장을 보유하게 됨

· JSW는 철광석 최대매장 오디샤주에 1천만톤급 일관제철소 신설계획도 추진 중

- 남부지역 카르나타카주에 일관밀을 보유한 JSW는 2010년 Ispat Industries를 인수하면서 서부지역 마하라슈트라주에 진출한 바 있음

· JSW는 돌비제철소의 능력을 5백만톤에서 10백만톤으로 확대하고 있는데, ArcelorMittal이 구자라트주에 있는 Essar를 최종 인수하게 되면 열연, 냉연,

도금 등 판재류 제품에서 경쟁이 불가피

- (제품) 이번 M&A로 Tata는 자동차/가전용 냉연도금과 자동차용 특수강 시장 지배력이 높아지는 반면, JSW는 건설용 열연, 후판, 봉형강 점유율이 높아질 것으로 예상

- Tata가 인수한 Bhushan의 단압밀 능력은 냉연 116만톤, 소둔 80만톤, 아연도금 47만톤, 칼라 17만톤이고, Usha Martin의 특수강 능력은 100만톤
- JSW는 BPSL과 Monnet 인수로 봉형강(100만톤), 후판(60만톤) 등 건설용 강재부문을 강화하고 열연능력도 160만톤 추가

□ 한편, 인도 로컬 철강사와 해외 철강사 간 파트너십 관계가 이번 M&A 결과로 인해 조정될 수 있을 것으로 보임

- NSSMC와 ArcelorMittal이 컨소시엄으로 Essar를 인수할 경우 Tata와의 합작사업이 종료되고, SAIL과 자동차강판 JV 협상이 무산될 수 있음

- NSSMC~Tata의 JV 계약에 경쟁금지 조항이 포함되어 있을 경우 NSSMC가 지분을 Tata 측에 매도할 가능성 존재(특히 AM/NS가 추후 CAL 투자 시)
- ArcelorMittal은 인도 진출 위한 새로운 교두보로서 2015년부터 추진해온 SAIL과의 자동차강판 JV 협상을 무산시킬 가능성도 있음
 - 그동안 SAIL 측의 무리한 요구(기술이전, 30년 계약 불가 등)로 협상 타결이 지연
- JFE는 NSSMC의 인도시장 본격 참여에 대응하여 JSW와의 파트너 관계를 강화할 것으로 예상

〈인도 철강사의 파트너십 변화 예상〉

협력 내용		향후 변화 예상
JSW~JFE	JFE가 JSW 지분 15% 보유, 기술 제휴	NSSMC의 공격적 인도시장 참여로 JFE의 JSW와의 관계 강화 예상
Tata~NSSMC	자동차강판 생산 JV(51:49)	NSSMC의 Essar 인수 참여로 Tata와 JV 결렬 가능성(동일시장 내 경쟁금지 조항 위배)
SAIL~Arcelor Mittal	자동차강판 생산 JV 협상 난항 상태	ArcelorMittal의 Essar 인수 성공 시 인도 진출 교두보로서 SAIL의 가치하락으로 협상중단 예상

4. Local Big3와 AM/NS의 성장전략

- 향후 인도시장에서 Local Big3와 AM/NS 간 경쟁이 본격화될 것으로 보이는데, 다음 5가지 공통적인 성장전략 방향이 예상됨
 - Tata, JSW 등 민간 철강사의 성장전략 방향은 대체로 유사하며, 민간부문 구조조정 이후 경쟁력이 취약한 국영부문의 구조조정 추진이 예상됨
 - 그러나 노조, 주민, 주정부 반대 등 강한 저항이 있어 인수하려는 민간 및 외국 철강사가 없을 경우 결국 SAIL 중심의 국영부문 통합이 예상

〈인도 Local Big3 및 AM/NS의 성장전략 방향〉

1	우선적으로는 인수한 철강설비의 정상 가동 및 시너지 창출에 집중
2	기 추진 중인 제철소 증설 및 제품능력 투자 지속
3	중소형 철강기업 매물이 추가로 나올 경우 인수전에 참여(첨부 #2 참조) - 2차 구조조정대상 6개 철강사(Uttam Galva, Uttam Metallics, Visa Steel, Asian Colour Coated Ispat 등)와 냉연단압밀인 Indian Steel Corp. 등
4	증설투자를 완료하고 M&A 기회가 더 이상 없을 경우 일관밀 신설 투자로 선회 - 모디 총리가 2019년 5월 총선에서 재집권하고 '토지수용법' 개정예 성공할 경우 대형 일관밀 신설 프로젝트가 성사될 것으로 예상(2020년 이후)
5	국영 철강부문이 경쟁력 상실과 누적적자로 매각 압력이 높아져 민영화될 경우 인수에 참여 - 최대 국영 철강사인 SAIL과 RINL도 2015~2017년 연속 3년 적자 기록

- 각사별로 성장전략을 살펴보면, Tata는 인수한 2개사의 경영정상화와 시너지 창출에 집중하고 5백만톤 증설투자를 우선적으로 추진할 방침
 - 5월 인수 완료한 Bhushan Steel에 PMI 팀을 파견하여 빠른 가동률 제고와 기업통합으로 1년 내 이익전환을 목표로 하고 있음
 - 칼링가 제철소 2기 투자계획(조강 5백만톤, 열연 3백만톤, 자동차용 냉연 2.2백만톤)은 예정대로 추진하되 철강재 2차 가공 위한 투자계획은 취소
 - Tata는 2005년 MoU 체결 후 3백만톤 1기 가동에 10년이 소요된

경험을 토대로 일관밀 신설 대신 '시간'을 절감할 수 있는 M&A 기회를 적극 활용할 예정

- 칼링가 제철소의 3백만톤 열연능력 확보에 10년 이상, 2,500억 루피(약 U\$1,190/톤)가 소요된 점을 감안하여 Bhushan 인수에 3,520억 루피의 공격적인 가격 제시(동일능력 신설 시 Rs 4,400억~4,600억 소요 판단)
- 시너지 창출이 가능한 철강사 인수 기회가 생기면 앞으로도 적극 참여 예상

□ JSW는 Sajjan Jindal 회장의 카리스마와 실행력으로 급성장해 왔는데, '20년말 25백만톤, '30년말 45백만톤의 생산능력 확보를 목표로 제시함

- 현재 돌비와 비자야 제철소에서 추진 중인 증설계획 외에 인수한 Monnet와 BPSL에도 증설투자할 가능성이 있음
 - 증설투자를 완료한 이후 오디샤주에서 추진하고 있는 1천만톤급 제철소 신설 투자를 본격화할 것으로 예상
- JSW는 Tata와 SAIL에 비해 자가광산이 없는 것이 약점인데, '17년 경매로 확보한 5개 광산개발 통해 年 4.7백만톤의 철광석을 확보하게 됨(첨부 #3)
 - 중장기적으로 50% 이상의 철광석 자급도를 목표로 하고 있어 2018년 10월 카르나타카주 광산 경매에 다시 참여하여 우선협상자로 선정
- 한편, 인도시장에 집중하려는 Tata와 달리 여전히 해외 1천만톤 능력 확보를 목표로 하고 있어 경제불황이 재도래할 경우 안정성 약화 우려
 - 현재 해외능력은 미국 JSW USA 1백만톤(3백만톤으로 확장계획), 미국 Acero Junction 3백만톤, 이태리 Aferpi 1백만톤(3백만톤으로 확장계획)

□ SAIL의 경우 'NSP 2017'에 부응하기 위해 제시한 2030년 5천만톤 능력 목표는 자금력과 추진력 고려 시 실현 가능성이 희박하며, 다른 국영 철강사와의 대통합은 이론적으로는 가능해 보임

- 현재능력/30년 목표(백만톤): SAIL 21.5, RINL 7.3/20.0, NINL 1.0/3.0, NMDC 3.0/6.0 (합계 32.8/50.5)
- 현실적인 능력확대 방안으로는 국영 철광석업체 NMDC가 건설 중인 제철소의 정상 가동이 차질을 빚을 경우 인수 통합할 가능성이 있음

- 2018년 10월 NMDC 회장은 Nagarnar 제철소(3백만톤, 열연생산)의 코크스공장은 10월말, 고로는 '19년 3월 가동하고, 강재생산은 6월부터 가능할 것이라고 밝힘

○ 한편, ArcelorMittal과의 자동차강판 JV가 불발될 경우 고급강 제품 전략에 큰 차질을 빚게 되고 민간 철강사와의 경쟁이 더욱 불리해져 향후 전체 또는 부분적으로 민영화 대상이 될 가능성이 존재

- 최근 C.B. Singh 철강부 장관으로부터 수 차례 질타를 받고 있어 생존위기에 직면한 상태

- 설비투자 완공이 수년간 지연되어 비용 급증, 자동차강판 JV 협상 타결 지연, 궤조 공급 부족으로 인도철도 건설에 차질, 빌라이 제철소 폭발사고로 10여명 사망

〈인도 Big3 및 AM/NS의 중장기 조강능력 전망〉 (단위: 백만톤)

	2018.10월	2025년 예상	2030년 목표	능력확대 계획 및 예상
Tata	18.6	25	30	- Kalinga 제철소 2기(5백만톤) 투자 중 - 추가적 M&A
JSW	23.0	38	45	- Dolvi 제철소 2기(5백만톤) 투자 중 - 추가적 M&A - 오디샤 일관밀(10백만톤) 신설 계획
SAIL	17.5	21.5(계획)	50	- 5개 제철소 현대화계획 투자 중 - 국영부문 통합화
AM/NS	10.0	18~20	n.a.	- Hazira 제철소 증설 - 추가적 M&A

□ ArcelorMittal은 2005년 자르칸드주 일관밀 신설 프로젝트로 인도시장 진출을 시도한 후 Essar 인수로 10여 년 만에 성공을 거둠(첨부 #4)

○ 2018년 말에 인수 절차가 마무리되면 부실기업 재건공식을 적용하여 즉각적으로 시너지 창출을 극대화하고 조기에 수익 전환할 것으로 예상

- 원료와 자금을 투입하여 가동률을 최대한으로 높이고, 그룹 판매/조달 네트워크에 편입시키고 벤치마킹 학습으로 빠른 시간 내 흑자 전환 도모
- 양사 조업경험과 기술력 접목, 영업측면(제품, 고객군, 지역에서 best practice 공유), 글로벌 소싱, 물류 면에서 시너지 확보

- * 미국에서 NSSMC와 50:50 JV로 운영 중인 Calvert와 유사하게 Essar를 ‘관계회사’로 운영할 계획(연결 결산에 미포함, 양사가 공동으로 경영)
- 문제가 있는 설비에 보완투자를 하여 6.5백만톤의 생산수준을 8.5백만톤으로 증대하고, 장기적으로 12백만~15백만톤의 최종강재 생산을 목표
 - 제강, 연주 등 병목부문 개선(제강과 압연 능력 대비 슬라브 능력 부족)
 - 제강 1,133만톤 ~ 슬라브 연주 710만톤 ~ 압연(열연, 후판) 840만톤
 - 오디샤와 안드라프라데시주에 있는 총 14백만톤 능력의 펠렛공장 정상 가동
 - DRI 가스공장의 석탄사용 전환, 자가 발전소 투자(현재 자급률 50%) 등
- 가동을 증대 위한 시급한 설비투자 단행 이후 자동차강판 시장 대응을 위한 제품능력 투자 예상
 - 기존 Essar는 일반재 냉연·도금을 생산하고 있어 연속소둔(CAL) 및 CGL 투자가 필요한데 SAIL과의 JV 사업 추진과 비교 판단할 것으로 예상
 - 또한 Essar 인수 자격을 얻기 위해 Uttam Galva 채무 지불에 600억 루피를 지출했는데, 채권단과 협의하여 완전 인수할 가능성도 있음(Uttam은 냉연 100만톤, 도금 49만톤, 칼라 9만톤 보유)
- 반면, ArcelorMittal이 인수가격을 인상한 데다 부수적인 비용 지출과 대규모 설비투자 필요성이 대두되면서 ‘승자의 저주’ 우려도 존재
 - 우선협상자로 선정된 이후 채권단에서 추가적인 비용 부담을 요청(철광석 수송 위한 Slurry Pipe 관련 비용 등 700억 루피 증액)
 - 또한 Essar를 빼앗긴 Ruia Family가 항만과 발전소 등 유틸리티 사용을 허용하지 않을 경우 새로 투자하거나 외부 시설을 이용해야 함
 - 당초 Essar의 사업구조와 소유상태가 복잡하여 실사를 철저히 하지 않거나 인수범위가 명확하지 않으면 추가 부담이 클 것이라는 전문가 지적이 있었음
 - 같은 이유로 Tata나 JSW가 Essar Steel 1차 입찰에 참여하지 않음
 - 대략적으로 계산해 보면 5,000억 루피(최종 Offer금액)와 750억 루피(인수자격 확보 부대비용) 합계 5,750억 루피(약 U\$82억)에다 대규모 설비투자 비용 감안 시 투자수익 확보에 시일이 걸릴 것으로 판단됨
 - 특히 2017년 6월 비슷한 조건(임해입지, 1천만톤 능력, 판재류 제품)을 가진 이태리 ILVA를 18억 유로(약 U\$20.6억)에 인수한 것에 비하면 고가로 인수하게 됨

5. 종합 및 시사점

□ 인도 철강사 구조조정 과정에서 나타난 큰 특징은 민간 철강사의 치열한 1위 경쟁과 외국계 기업에 대한 강한 견제였음

○ 인도 철강명가 기업인 Tata와 JSW는 앞으로도 자존심을 건 업계 1위 싸움을 지속할 것으로 예상

- 110년 역사를 자랑하는 Tata가 내수시장에 집중해 1위 위상을 탈환한다는 방침이어서 JSW의 공격적인 성장전략과 어떻게 충돌할지 주목됨

○ ArcelorMittal과 Liberty House 등은 인도 출신 사업가가 창업한 기업임에도 불구하고, 이들 기업의 고국시장 진출에 대해 민간재벌 철강사의 강한 저항이 두드러짐

- 개별기업 차원뿐 아니라 정부, 산업계, 개인에 이르기까지 기간산업인 철강산업(상공정)의 주도권을 외국기업에 내주어서는 안된다는 인식 존재

- Mittal과 Gupta 회장 입장에서도 모디 총리의 친기업 정책에 부응하여 고국시장에서 투자를 추진했는데, 관료주의와 비효율, 고질적인 기업관행 등 예상보다 높은 진입장벽으로 고전을 면치 못함

- ArcelorMittal의 인도시장 진입 이후에 지속적인 기업인수 사냥에 나설 것을 두려워하여 경계와 견제가 클 것으로 예상

□ NSSMC와 ArcelorMittal 모두 인도 자동차산업 성장 가능성에 주목하고 Essar를 인수한만큼 로컬 철강사와의 경쟁이 치열해질 전망

- 자동차강판 시장은 Tata와 JSW 등 Local 기업이 주도하고 있는데, AM/NS가 가세하여 경쟁이 확대될 수 있음

- Tata, JSW는 세계 최저원가 생산업체이며, 일본 고로사와의 기술제휴와 서유럽 진출 경험 등으로 기술력이 크게 향상

- 또한 로컬 기업으로서 수요가와의 밀착관계, 유통망, 대정부 업무에서 장점을 활용하여 외국기업에 시장을 뺏기지 않으려는 노력 경주 예상

첨부 #1

〈Mittal, Agarwal, Gupta 회장 비교〉

	Lakshmi Mittal	Anil Agarwal	Sanjeev Gupta
출생	1950년생(라자스탄)	1954년생(비하르)	1971년생(펀잡)
학력	인도 콜카타 St. Xavier大 학사(상학)	인도 파트나 Miller High School	영국 Cambridge大 (경제학, 경영학 석사)
창업	1976년 인도네시아에 서 전기로 공장(26세)	1970년대 중반 뭄바이 에서 고철상(20대 초반)	1992년 영국에서 무역회사 (21세)
현재 거주지	영국 런던	영국 런던	영국 런던
소유기업	ArcelorMittal (세계 최대 철강사)	Vedanta Resources (글로벌 금속자원기업)	Liberty House (글로벌 산업재/금속기업)
매출규모('17)	U\$ 68,679백만	U\$ 11,550백만	약 U\$ 7,000백만

첨부 #2

〈인도중앙은행 발표 2차 구조조정대상 철강기업〉

대상	생산능력 (백만톤)	생산제품	채무규모 (Rs 억)	추진 현황
Uttam Galva	1.0	냉연,도금,칼라	560	JSW 임가공 업체로 전략상태, 파산절차 승인
Uttam Metallics	0.5	선철	220	파산절차 승인
Uttam Value*	0.78	열연,냉연,도금	320	파산절차 승인
Visa Steel	0.15(페로크롬) 0.5(특수강)	페로크롬 특수강	500	오디샤 고등법원, NCLT 프로세스 잠정 중단 명령
Asian Colour Coated Ispat	0.30	냉연,도금,칼라	390	2월말부터 NCLT 파산 절차 추진 * JSW의 운영비 지원으로 명맥 유지 중
Jayaswal Neco Ind.(JNIL)	0.3(주물) 0.75(고로)	철/비철 주물	384	대법원, NCLT 적용 중단 명령, 부채조정계획 검토 요청
Jai Balaji Industry	0.69(DRI), 1.0(빌렛)	DRI, Pig Iron, 선재, TMT Bars	364	

주: Visa Steel은 Bao Steel과 페로크롬 생산 JV 운영 중(Bao 5% 지분), Jayaswal은 수도강철과 JV 운영 중

* Uttam Value는 인도중앙은행 발표 2차 구조조정 리스트에 포함되지 않은 회사

첨부 #3

<인도 Big3 철강사의 강점 및 약점 비교>

	강점	약점
Tata	• Captive Mine 보유(철광석 100%, 코크스탄 30%) • 세계 최저원가 철강생산 및 고수익성 • 인도 최고수준의 Tata Brand 가치 • 기업시민 및 Excellence 추구 기업문화	• 코크스탄 수입 필요(60~70% 비중) • 동부지역(자르칸드주, 오디샤주)에 집중 위치 • 엄청난 차입금(Rs2,311억)
JSW	• 남부시장 및 서부시장에서 높은 지배력 • 인도 철강업계 1위 시장가치 • 세계 최저원가 및 고수익성 실현 • 일본 JFE와 장기 협력관계(자본, 기술) • Sajjan Jindal 회장의 카리스마와 실행력	• 낮은 철광석 자급도(20%) • 코크스탄 보유 全無 • 엄청난 차입금(민간업계 최대 Rs3,172억) • 해외 부실기업 인수 지속 방침(10백만톤 목표)
SAIL	• Captive Mine 보유(철광석 100%자급) • 최고 위상 국영기업으로 정부지원 용이 • 대규모 공장부지 확보로 증설투자에 유리(Bokarao제철소 17,208 acre 면적)	• 코크스탄 수입 의존(86% 비중) • 고원가, 低노동생산성, 低수익성 • 해외 기술 파트너 부재 • 국영기업의 비효율성과 관료주의

첨부 #4

<ArcelorMittal의 인도진출 시도 및 성과>

진출방식	진출시기	파트너	추진사업	성과
일관밀	2005년	-	12백만톤 고로 일관밀 신설(광권 확보)	실패
신설	2006년	-	12백만톤 고로 일관밀 신설(광권 확보)	실패
	2010년	-	6백만톤 고로 일관밀 신설(광권 확보)	실패
단압밀 지분인수	2009년	Miglani Family	Uttam Galva 지분 33.8% 인수(약 U\$ 70백만) 3백만톤 일관밀 신설 검토 후 중단	Essar 인수에 장애 야기
단압밀 신설 JV	2015년	SAIL	자동차강판 생산 위한 냉연소둔 공장 신설 운영	협상중단 가 능성 높음
일관밀 인수	2018년	NSSMC	10백만톤 일관밀 Essar 인수 후 경영	인수 성공 ('18.10)

[참고자료]

[홈페이지]

ArcelorMittal 홈페이지(<https://corporate.arcelormittal.com>)

JSW Steel 홈페이지(<http://www.jsw.in/steel/jsw-steel-home-page>)

SAIL 홈페이지 (<https://www.sail.co.in/>)

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

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

Money Control 홈페이지(<https://www.moneycontrol.com/>)

[언론]

Business Standard, "ArcelorMittal emerges as highest bidder for debt-laden Essar Steel", 2018.10.20

Financial Express, "Essar Steel issue: Why the offer made by Ruia's can, and must, be refused", 2018.10.26

Live Mint, "ArcelorMittal entry set to heat up India's steel industry", 2018.10.21

Live Mint, "ArcelorMittal's Essar Steel acquisition: Who wins, who loses", 2018.10.22

Live Mint, "ArcelorMittal wins, but Ruia's repayment offer will test IBC", 2018.10.26

The Economic Times, "ArcelorMittal offers Rs 50,000 crore to buy Essar Steel", 2018.10.23

The Economic Times, "Tata Sponge to carry out acquisition of Usha Martin's steel business ", 2018.10.23

The Economic Times, "JSW Steel looks for partner to bid for Bhushan Power", 2018.10.20