

진퇴양난에 빠진 Tata Steel, 인도시장 집중 전략에 차질

임정성 수석연구원, 철강연구센터 (jsimm@posri.re.kr)

목차

1. 유럽과 동남아 시장 Exit Plan 무산
2. Tata Steel의 글로벌전략 3대 실패 원인
3. Tata Steel의 대응 및 전망

Executive Summary

- 인도 Tata Steel은 2000년대 중반부터 의욕적으로 추진한 글로벌전략에서 선회하여 Exit Plan을 추진하고 있으나 이마저도 뜻대로 되지 않는 상황
 - 서유럽에서는 2016년 추진한 영국사업장 매각 계획을 정치사회적인 반대에 직면하여 취소했고, 2018년 제출한 독일 ThyssenKrupp과 철강사업 합병계획도 EU 경쟁당국의 독과점 우려 제기로 취소('19.5월)
 - 또한 싱가포르와 베트남, 태국에서 전기로~봉형강류를 생산 중인 동남아 사업장을 중국 하북강철에 매각하려던 계획(지분 70%)도 하북성 정부의 불허로 무산됨('19.8월)
- Tata Steel의 글로벌전략 실패 원인은 다음 3가지로 분석해 볼 수 있음
 - **(①오너의 조급한 결정)** 오너가문의 라탄 타타 회장은 2007년 예정된 은퇴 전에 二百年大計 준비를 위해 서둘러 중요한 의사결정을 내리고자 함
 - **(②호황기 고가 인수)** 라탄 타타 회장은 서유럽 시장의 중장기 전망을 지나치게 낙관했는데, 이 결과 최초 기업가치 평가액보다 75%나 높은 수준으로 인수
 - **(③글로벌 사업역량 부족)** 4배 이상 덩치가 큰 선진국 시장의 기업을 100% 현금으로 인수하는 모험을 감행했는데, 해외는 물론 국내에서도 대규모 M&A 경험이 없어 잠재 리스크를 파악하지 못했고 인수 후 통합작업도 원활하지 않음
- 잇따른 해외사업장 매각 실패 이후 Tata는 'Plan B'를 개시하고, 설비투자금액 축소 등 조치로 U\$1십억 규모의 부채감축 목표를 반드시 달성한다는 방침
 - 유럽에서는 Tata Steel Europe의 경영진을 교체하고, 자회사 수를 300개에서 100~120개로 축소할 방침. 또한 기발표한 비핵심 5개 자회사 매각을 본격화
 - 태국 전기로사 매각은 UAE 사모펀드와 MoU를 체결('19.8월)
 - 인도에서도 30 여개 자회사를 4 개 사업군으로 재편하여 효율화할 계획이지만, 칼링가 제철소 2 기 건설과 2025 년 30 백만톤 능력 달성 목표는 최근의 시장 하락과 인도 경제의 급격한 침체까지 겹쳐 지연이 불가피할 것으로 예상

1. 유럽과 동남아 시장 Exit Plan 무산

- Tata Steel은 2000년대 중반부터 의욕적으로 추진한 글로벌전략에서 선회하여 Exit Plan을 추진하고 있으나 이마저도 뜻대로 되지 않는 상황
 - 최대 진출시장인 서유럽에서는 2016년부터 본격적으로 Exit을 추진하고 있으나 두 차례 모두 성공하지 못함
 - Corus(영국, 네덜란드) 인수 후 10년 이상 동안 2개년도에만 이익을 냈는데, 이로 인해 자산매각과 구조조정만 추진하다 인도 사업장보다 규모가 작아짐
 - 동남아 사업장은 2018년 12월 중국 하북강철과 매각을 위한 MoU를 체결했으나, 최근에 하북성 정부의 승인 불허로 무산됨 ('19.8월)
 - Corus와는 달리 모사 지원에 의존하지 않고 자급(self-sufficient) 체제를 유지하고 있었으나 규모와 수익 기여 측면에서 '비핵심자산'으로 분류
 - 이에 Tata Steel의 Exit Plan이 왜 계획대로 추진되지 않았는지, 나아가 글로벌전략의 실패 원인은 무엇인지 살펴볼 필요가 있음
- (유럽사업장 Exit Plan①) Tata Steel은 2016년 3월 말 더 이상 경쟁력 개선이 어렵다고 판단한 영국사업장을 완전히 매각한다고 발표했지만, 역풍을 맞아 7월에 번복
 - Tata는 2007년 Corus 인수 후 봉형강류·파이프·특수강 등 부실자산과 비핵심자산을 지속적으로 매각하여 경쟁력 개선을 도모해 왔지만 2012년부터 4년 연속 대규모 적자를 기록하여 결단을 내리게 됨

〈Tata Steel Europe의 세후이익 추이〉 (단위 : 천만 루피)

	FY'10	FY'11	FY'12	FY'13	FY'14	FY'15	FY'16	FY'17
세후이익	△7,504	1,641	△4,242	△12,649	△3,011	△6,724	1,274	△4,515

자료 : Tata Steel Annual Report

- 그런데 부실이 심각한 영국사업장 매각계획은 2016년 5월 예정된 영국 총선에서 핵심적인 정치사회 이슈로 부상하면서 난관에 부딪침
 - Tata Steel UK 이외 영국 내 중소형 철강사들이 줄줄이 파산하여 일자리를 잃게 되자 전국적으로 철강업 종사 근로자와 가족, 지역주민이 'Save Our Steel'이라는 피켓을 들고 정치인들을 압박

- 이에 영국 정부가 최대 철강사이자 과거 국영 British Steel을 인수, 운영하고 있는 Tata Group에 도덕적이고 사회적인 책임을 다해줄 것을 요구
- 라탄 타타 명예회장은 100년 이상 지켜온 ‘기업시민’ 전통과 Tata Group 전체의 이익과 명성 유지를 위해 매각계획을 철회
 - 라탄 타타 회장은 Corus를 인수하면서 ‘기업시민’ 경영이념에 따라 종업원 해고는 없을 것이라고 강조한 바 있음. BS의 무리한 매각 추진으로 명성을 훼손한 Mistry 회장(Tata Group 지주회사의 2대 주주 가문 아들)은 경질됨
- 한편, Tata Steel은 영국 사업장 매각계획을 철회하면서 노조와 구조조정계획을 합의하는 데 성공했는데, 최대 제철소인 Port Talbot 제철소를 유지하는 대신 퇴직연금계획을 재조정하기로 함
 - Port Talbot 제철소는 영국 철강산업의 자존심이라 할 수 있는데, 최소 5년간 가동하고 £1십억의 설비투자를 실시하며, 8천명의 고용 유지를 약속
 - 퇴직연금계획(British Steel Pension Scheme, 1995년)은 대상자가 13만명에 채무(Liability)가 £14십억에 달했는데, 연금펀드에 £550백만을 지불하고 영국사업장 지분 33%를 제공하는 조건으로 법적 의무에서 벗어남
 - 13만명 대상자 중 연금수령자 84,000명, 연금수령 전 퇴직자 34,000명, 현재 종업원 14,000명
- (유럽사업장 Exit Plan②) Tata Steel Europe과 독일 ThyssenKrupp Steel간 합작계획이 '19년 5월 EU 경쟁당국의 부정적 의견으로 철회됨
 - 2016년부터 합병안을 논의해 온 양사는 Tata 측의 연금계획 재조정, ThyssenKrupp 측의 브라질 일관밀(CSA) 매각 성공으로 탄력을 받음
 - 양사는 2017년 9월 MoU에 합의하고, 2018년 6월 말 50:50 JV 계약을 체결했으며, 2018년 12월에는 JV 경영진까지 선임하여 발표
 - 양사는 조강생산 40백만톤 이상의 ArcelorMittal Europe 대비 상대적으로 축소된 규모와 환경/노무 비용 증가, 중국 등 값싼 수입재와의 경쟁에서 한계를 느끼고 경쟁력 개선과 생존을 위해 합작을 추진해 옴
 - 2018년 9월 제출한 양사 간 합병계획에 대해 EU 경쟁당국이 1차검토에서 부정적 의견을 제시하자('19.3) 양사는 영국, 스페인, 벨기에 소재 자동차용 도금강판 및 석도강판 등 5개 비핵심사업 매각안을 제시
 - 그러나 2019년 5월로 예정된 2차검토에서도 부정적인 의견을 제시할 것으로 예상되자 “합병계획의 경제적인 논리 훼손과 시너지 및 지속가능성에 대한

악영향”을 주장하며 합병계획을 자진 철회

- 그동안 유럽 철강사업의 합작회사화를 전제로 그룹의 중장기 구조조정계획을 추진해 왔던 양사는 예상치 못한 복병을 만나 전략을 수정해야 하는 상황

□ (동남아사업장 Exit Plan) 중국 하북강철에 동남아 사업장을 매각하려는 계획(지분 70%, U\$327백만 상당)도 2019년 8월에 무산됨

○ 무산 배경은 하북강철이 성(省)정부의 승인을 확보하는 데 실패했기 때문

- 성정부의 반대 이유는 불명확하나, 하북강철이 그동안 국내외에서 추진한 공격적인 투자 및 구조조정으로 재무구조 악화가 우려되기 때문인 것으로 추정
- 또한 하북강철이 필리핀 내 상공정 건설계획(1기 3백만톤)과 동시에 추진하기에는 부담

2. Tata Steel의 글로벌전략 3대 실패 원인

□ (①오너의 조급한 결정) 오너가문의 라탄 타타 회장은 2007년 예정된 은퇴 전에 二百年大計 준비를 위해 서둘러 중요한 의사결정을 내려 후계자에게 부담을 주지 않으려 함

○ 라탄 타타 회장은 2000년대 초에 더 이상 인도 국내기업으로는 국제경쟁에서 살아남기 힘들다며 그룹 전체 차원에서 글로벌전략을 개시

- 2000년에 Tata Tea가 최초로 영국의 전통적인 차기업(Tetley)을 인수했으며, 이어 자동차, 화학, IT서비스, 호텔 등 분야에서 해외 기업을 인수

○ 라탄 타타 회장의 글로벌전략 추진에 불을 지핀 계기는 무명이었던 인도계 Mittal 회장이 10여 년 만에 세계 1위 철강사를 일궈낸 것으로, 인도의 최대 비즈니스 그룹 총수로서 자존심이 상함

- Tata Steel은 2005년 경영계획에서 ‘2015년 50백만톤 체제 구축, 최종적으로는 100백만톤 능력’을 목표로 천명하고 이를 달성하기 위해 노력하는 중에 Mittal 회장이 서유럽 최대 철강사인 Arcelor를 전격 인수한 이듬해인 2007년에 Corus 인수를 단행

○ 또한 라탄 타타 회장은 1990년대 초 철강사업을 매각하라는 맥킨지의 컨설팅에도 불구하고 본인 판단으로 경쟁력을 회복시켰던 경험이 있는데,

이런 자신감(Hubris)을 바탕으로 U\$12십억 규모의 Corus 인수를 결정한 것임

□ (②호황기 고가인수) 라탄 타타 회장은 지나치게 서유럽 시장의 경기를 낙관적으로 전망했는데, 이 결과 Corus 입찰가격을 최초 기업가치 평가금액보다 75%나 높게 제안

○ 2016년 10월 최초 평가액은 U\$7십억이었는데, 이후 브라질 CSN이 인수전에 참여하자 U\$12십억으로 입찰가격을 높여 낙찰받음

- 일부 경영진의 반대에도 불구하고 라탄 타타 회장은 Corus 인수를 고집한 것으로 알려졌는데, 2003년 초였다면 1/10 가격인 U\$1.2십억에도 인수가 가능했다는 주장도 있음

- 경기 피크 시기에 단행한 Mittal 회장의 Arcelor 인수와 비교해도 고가 인수였음을 알 수 있음

· 인수가격/EBITDA : Corus 9배 vs. Arcelor 4.5배

· 톤당 기업가치 평가(U\$) : Corus 700~710 vs. Arcelor 586

○ 그러나 Tata가 Corus를 인수한 다음 해인 2008년에 글로벌 금융위기가 도래하고, 3년 뒤 유럽발 재정위기가 닥치면서 최악의 인수 타이밍이 됨

- ArcelorMittal의 이사회 멤버였고 Mittal 회장의 오른팔이었던 Malay Mukherjee는 라탄 타타 회장이 가장 낙관적인 상황만을 고려했다고 평가

□ (③글로벌 사업역량 부족) 해외는 물론 국내에서도 대규모 M&A 경험이 없던 Tata Steel이 4배 이상 생산능력이 큰 서유럽 시장의 Corus를 U\$12십억의 현금으로 인수한 것은 그야말로 모험이었음

○ Tata는 2004년 싱가포르 전기로사인 NatSteel 인수(최초의 해외인수 사례)와 2006년 태국 전기로사 인수 후 경영재건 실적이 나오지 않은 상태에서 Corus 인수를 결정

- 2개 전기로사 인수는 모사 경영에 큰 부담이 되지 않았으나 Corus는 고가인수 문제 이 외에도 기업실사와 인수 후 통합 작업(PMI)에서 문제가 드러남

· Tata는 영국의 엄청난 '연금채무' 부담을 제대로 파악하지 못했는데, 사실 Mittal 회장은 이 부담 때문에 Corus를 인수해 달라는 영국(Mittal 회장 거주 국가) 정부의 요청을 진작에 거부했던 것임

- 또한 Corus 인수 후 약 4년간 기존 경영진을 유지하고 자율경영에 맡긴 결과 문제의 본질을 파악하는 데 실패하고 본격적인 구조조정 추진도 지연됨

○ 또한 중장기적인 글로벌전략 청사진을 그린 후 인수를 추진했지만, 앞뒤 실행 순서가 맞지 않아 계획에 차질을 빚게 됨

- 당초 Tata Steel은 인도에 슬라브 전용 제철소(칼링가나가르)를 신설한 후 유럽사업장에 공급하여 압연하는 De-integration(탈일관화) 전략을 구상했는데, 인도 제철소 건설계획이 10년이나 지연됨
- 결과적으로 성장 잠재력이 높은 인도 내수시장에 투자하는 대신 이미 철강산업 쇠락기에 접어든 서유럽에 집중 투자하는 오판을 하게 됨

□ (글로벌전략 성과 평가) Tata Steel이 글로벌전략을 개시한 지 15년이 지난 현 시점에 긍정적 평가와 부정적 평가가 동시에 존재

○ 당초 목표한 대로 능력규모를 5배 이상 확대해 세계 10대 철강사 반열에 올랐고, 선진 기술과 선진 브랜드, 선진국 고객을 일거에 확보함

- 2006년 조강생산 4.5백만톤, 세계 22위에서 Corus 인수 후 20백만톤 이상의 조강생산으로 세계 6위로 도약
- Corus 산하 네덜란드 Ijmuiden 제철소로부터 공정, 조업, 제품 기술을 학습할 수 있었고, 이태리 Danieli와의 설비제작 합작 회사를 자회사로 흡수
- 또한 ArcelorMittal에 이어 세계 2위 지역다각화된 글로벌 철강사로 부상하였다고 자평

〈Tata Steel 글로벌전략의 실적 분석〉

긍정적 평가	부정적 평가
• 규모확대: 조강생산 5배 이상 증가 • 선진기술 습득: 공정/조업/제품 기술, 설비 제작 자회사 보유 • 선진 브랜드/고객 확보 • 글로벌 사업역량 확보: 세계 2위 지역 다각화된 철강사로 성장	• 재무구조 악화: 100년간 흑자경영 명성에 오점(4회 적자 기록), 최근 부채비율 225%(U\$14십억 규모) • 경쟁력 악화: WSD 평가 '06년 1위 → '07년 6위 → '19년 17위 • 미래성장동력 추진 여력 감소

○ 반면, 재무구조가 악화되고 경쟁력이 하락했을 뿐 아니라 미래 성장동력

추진 여력이 약화됨

- Tata Steel은 100년간 흑자경영을 지속해 왔으나 Corus 인수 후 네 번에 걸쳐 적자를 기록하여 명성에 오점을 남겼으며, 최근 인도에서의 신증설 및 M&A 투자 부담까지 겹쳐 부채비율이 225%, 부채규모가 U\$14십억까지 증가
- WSD의 경쟁력 평가에서도 2006년 1위에서 Corus 인수 직후 6위로 하락한 후 2019년 평가에서는 17위로 밀려남
- 또한 인도 내수시장에 복귀하여 생산능력을 2025년 30백만톤까지 확대하고 그래핀, 탄소섬유 등 신소재 분야에 투자하여 매출의 10%를 담당하게 하겠다는 중장기 전략을 발표했으나 지연이 불가피해 보임

3. Tata Steel의 대응 및 전망

□ (Plan B 개시) Tata Steel은 이미 유럽과 동남아 사업장 매각과 관련하여 'Plan B'를 개시함

- 유럽에서는 Tata Steel Europe의 경영진을 교체했으며, 자회사 수 감축 등 구조조정 노력(Transformation Programme)을 본격화함
 - 자회사 수를 금년 내 약 300개에서 100~120개로 축소할 방침이며, 2018년 5월에 발표했던 비핵심사업 5개를 본격적으로 매각할 계획
 - Cogent(전기강판 생산, 영국, 캐나다, 스웨덴에 공장 보유), Kalzip(독일 알루미늄 지붕재 사업), Firsteel(영국 도금업체), Tata Steel Istanbul Metals(터키 도금업체), Engineering Steels Service Centre(영국 유통가공업체)
 - 그러나 최근 노조 대표는 Tata가 기존 합의사항을 지켜야 하며 강제적으로 인력감축이나 공장폐쇄를 실시해서는 안 된다고 주장하고 있어 어려움이 예상됨
 - 단기 목표는 영업현금흐름 흑자화인데 영국 사업장의 대규모 적자가 지속될 경우 Port Talbot 제철소 의무 가동기간인 2022년 이후 매각 가능성이 높아짐
- 이미 비핵심사업으로 규정한 동남아 사업장은 매각을 지속 추진할 방침
 - 태국 전기로사는 UAE 사모펀드에 매각 MoU(지분 70%)를 체결('19.8월)
 - NatSteel은 싱가포르 이외 베트남에서도 전기로를 가동하고 있는데, 앞으로 인수자를 지속 물색해 나갈 방침

- **(부채감축 노력 강화)** 금년 시황 하락과 원료가 상승에 따른 매출 및 수익성 하락 예상에도 불구하고 당초 계획했던 U\$1십억 규모의 부채 감축을 최우선으로 추진할 방침
 - 이를 위해 설비투자금액(유럽, 인도 포함)을 계획 대비 20~25% 감축하고, 원가절감 노력을 강화할 계획
 - 설비투자금액 감축: 당초 Rs 110십억 → Rs 85십억
- **(인도사업 재편 강화)** 인도에서는 Tata Steel 단독(standalone)사업 이외 분산된 철강 관련 30여개 자회사를 4개 사업군으로 재편할 방침
 - 2018년 5월 인수한 Bhushan Steel Ltd(BSL)은 경영개선 목표를 달성한 후 2020년경에 단독사업 부문에 흡수될 계획
 - BSL은 Tata에 인수된 후 운전자금 투입과 자가광산 활용, 조업/구매/판매 등 그룹 시너지 효과 등으로 매출 신장과 수익성 개선이 빠르게 나타나고 있음
 - 30여개 철강 자회사들을 중심으로 한 연결사업은 4대 사업군 즉 봉형강류, 다운스트림(철강가공), 인프라&유틸리티, 광산 부문으로 재편 계획
 - 특히 Usha Martin 선재사업을 인수한 주체인 Tata Sponge를 봉형강류 사업을 주도해 나갈 자회사로 육성할 방침
- **(전망)** 그룹 및 Tata Steel 회장인 N. Chandrasekaran(56세)과 Tata Steel Global 및 India CEO인 T.V. Narendran(54세)이 ‘잡음 없는’ 해외사업 구조조정과 인도 집중전략을 계속 추진해 나갈 것으로 예상
 - 100년 동안 지켜 온 ‘기업시민’ 이념을 훼손하지 않기 위해 국내는 물론 해외에서도 다소 느리지만 정식으로 성장전략을 추진해 나갈 것으로 보임
 - 해외 사업장 매각 실패로 인해 인도 칼링가나가르 제철소 2기(5백만톤) 건설 계획과 2025년 30백만톤 능력 목표 달성은 최근의 철강시황 하락과 인도경제의 급격한 침체까지 겹쳐 지연이 불가피할 것으로 예상
 - 참고로 Chandrasekaran 그룹 회장은 영국사업장을 무리하게 매각하려다 경질된 Mistry 회장 이후 최초로 非 Parsi 출신의 전문경영인 회장으로 선임
 - Tata 가문은 7세기경 이슬람의 종교적 핍박을 피해 인도로 이주해 온 조로아스터교를 믿는 페르시아 종족(현재 인도에 7만명 정도 거주)

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서]

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

임정성, “미탈 회장 쫓다 혼쫓난 인도 철강사”, POSRI GIH 이슈리포트, 2013.6.14

Axis Capital, Tata Steel Ltd 보고서, “Margin pressure intensifies”, 2019.8.7

Edelweiss, Tata Steel Ltd 보고서, “Stung by Achilles heel again...”, 2019.8.7

Motilal Oswal, Tata Steel Ltd 보고서, “Europe’s underperformance drives miss”, 2019.8.7

[단행본]

장세진, 『글로벌 경쟁시대의 경영전략』, 박영사, 2002.

[홈페이지]

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

[언론]

Business Line, “Why the failure of Tata Steel’s strategic sale deals could be a boon in disguise”, 2019.8.7

LiveMint, “Tata Steel drops plan to sell S-E Asian assets”, 2019.8.7

The Hindu, “Tata Steel to go slow on capex”, 2019.8.10

The Telegraph(UK), “Tata restructuring threatens hundreds of jobs in Wales”, 2019.8.31

The Telegraph(India), “Tata Steel focused on recovery of European arm”, 2019.9.2