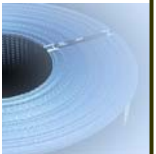


2006. 11.6

POSRI CEO REPORT

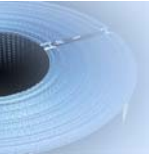
초대형 철강사 Mittal: 기업사냥 행진과 미래



경영연구센터

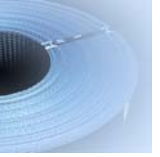
손영우

Executive Summary



< 초대형 철강사 Mittal: 기업사냥 행진과 미래>

- 최근 5년 동안 20개사 이상의 M&A를 추진하는 등 지속적인 M&A를 통해 성장한 Mittal Steel은 금년 Arcelor 인수 승인으로 세계 철강생산량의 10%를 차지하는, 생산규모 세계 1위의 철강사가 되었음
- 통합회사 Arcelor-Mittal 로드쇼 발표에서도 지속적인 철강산업의 통합을 Vision으로 제시하며, 아시아를 중심으로 한 새로운 성장 시장에 초점을 두고 있음. 따라서 세계 철강산업뿐만 아니라 아시아 철강사에도 큰 영향을 미칠 것으로 예상됨
- 현재까지 Mittal Steel의 성공요인을 보면, 철강시황 호조 등 환경적인 요인이 일부 긍정적인 영향을 미쳤으나 적극적인 글로벌 사업모델의 추진과 신속한 의사결정 방식 등이 주요한 요인이라 할 수 있음
 - M&A를 성사시키는 추진력과 각종 자원의 활용능력
 - 적극적인 경영 정상화와 효율적인 경영시스템의 적용
 - 지속적인 글로벌화와 이를 통한 기회의 발견
 - 신속하고 유연한 의사결정과 적극적인 수익성 확보 노력
 - 통합에 따른 시장지배력 확보 및 생산제품 포트폴리오 구축
- 그러나 Arcelor-Mittal 출범 이후, 통합시너지 효과, 경영의사결정 효율성, 자금력, 협력관계 등에서 문제발생 가능성을 내포하고 있음
 - 통합 철강사의 합병 시너지 실현 여부
 - 양사 경영진 통합에 따른 경영의사결정 효율성 저하
 - 대형 인수에 따른 자금력의 소진과 통합 철강사의 영업 목표 부담 증대
 - 기존 협력 대상과의 관계변화와 러시아-중국 시장에서의 불이익
- 따라서 아시아 철강사들은 가격 및 원료 경쟁력 확보를 위한 중장기적인 투자를 지속 추진하는 한편, 향후 2년~3년 내 야기될 가능성이 있는 적대적 M&A에 대한 체계적인 준비가 시급히 요구됨



목 차

I. 검토 배경	1
II. 성장경로와 경영전략	2
III. Mittal Steel의 實	6
IV. Mittal Steel의 虛	10
V. 주요 영향 이슈	13
VI. 종합 및 시사점	15

1. 검토 배경

- 최근 5년 동안 20개사 이상의 M&A를 추진하는 등 M&A를 통해 성장한 Mittal Steel은 금년 Arcelor 인수 승인으로 세계 철강생산량의 10%를 차지하는 생산규모 세계 1위의 철강사가 되었음

- 2006년 1월 27일 Mittal의 Arcelor에 대한 최초 인수제안 발표 이후, Arcelor는 러시아 Severstal 합병 추진 등 방어노력을 했으나 6월 25일 Arcelor 이사회에서 Mittal의 최종수정 제안을 만장일치로 승인함

- 인수 승인 이후, Arcelor-Mittal 로드쇼에서도 지속적인 철강산업의 통합을 Vision으로 제시하며, 아시아를 포함한 BRICET*을 중심으로 한 새로운 성장시장에 초점을 두고 있음. 이로써 세계 철강산업에 큰 영향을 미칠 것으로 예상됨

- 통합법인 출범 시, 북미와 동유럽, 아프리카에서 서유럽과 남미 지역까지의 세계시장 중 5곳에서 시장지배력을 보유하게 되며 연원료 부분에서도 주도적인 bargaining Power를 확보하게 됨

* BRICET: BRIC + Central & Eastern Europe, Turkey

- 따라서 Mittal Steel의 경영현황 및 추진전략 분석을 통해 허와 실을 파악하여 향후 철강산업의 글로벌 투자사업의 성공과 M&A에 대한 효과적인 대응을 위해 전략적으로 활용해야 할 시점임

II. 성장경로와 경영전략

일반 현황

□ Mittal Steel은 현재 생산규모 세계 1위이며 북미, 유럽, 아프리카에 걸친 가장 글로벌한 철강사임

○ 2005년 실적을 보면, 자산규모 310억 달러, 부채비율 188%, 매출액 281억 달러, 영업이익률 16.9%로 다소 부채비율이 높게 나타나고 있음

□ 전 세계에 산재한 사업 조직을 Americas, Europe, Asia & Africa 3개 지역별 제철소 단위로 분류 운영

○ 2005년 실적기준으로 북미지역 1위(조강생산 25.6백만 톤), 유럽 2위(조강생산 22백만 톤), 아프리카지역 1위(조강생산 13.3백만 톤)로 시장지배력을 확보하고 있으나 영업이익 측면에서는 아시아/아프리카 부문이 48%를 기록하고 있음

<Mittal Steel 현황 요약(2006. 7 현재)>

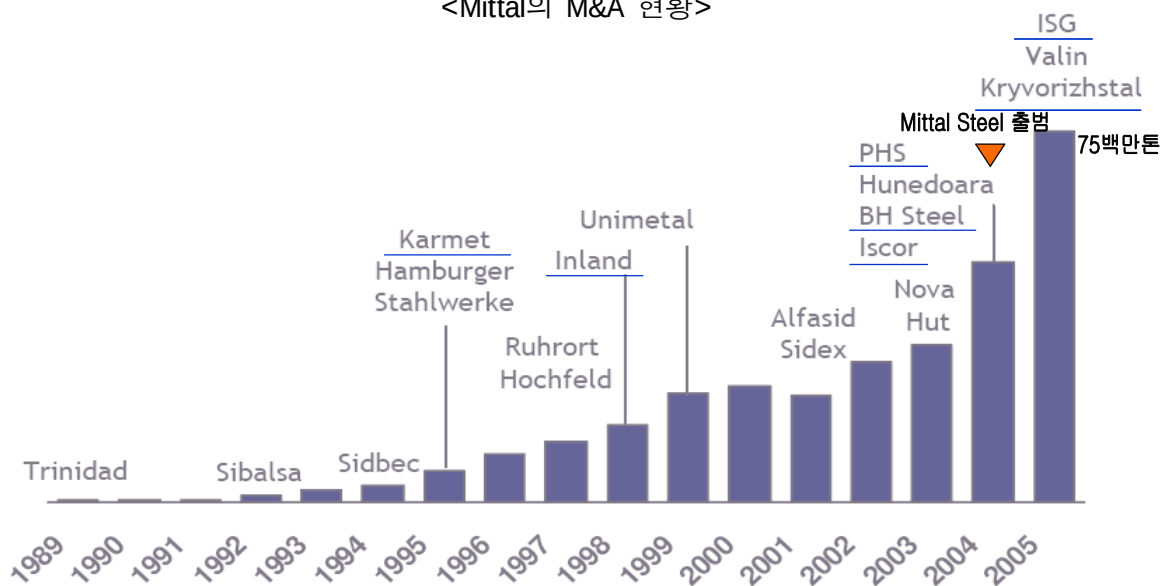
본사/CC	Rotterdam, The Netherlands/ London, UK
상 장	네덜란드, 뉴욕
설립연도	1997년 Ispat International, 2004년 12 월 Mittal Steel로 개명
경영진	CEO 겸 이사회회장: Lakshmi N. Mittal (55세)
사업내용	탄소강 철강업, 광산업, 원료 및 제품운송업
생산/능력	조강생산 49.9백만 톤 / 능력 75백만 톤('05) ※피인수기업 M&A이전 생산 포함 시 63백만 톤
주요제품	열연 29%, 냉연 12%, 표면처리 14%, 후판 6%, 슬래브 9%, 강관 4%, 조강류 26%
공장위치	미국, 유럽, 남아공 등 세계 15개국
종업원 수	약 22만4,000명
주주현황	Lakshmi Mittal과 부인 Usha Mittal 87.5%, 자사주 1.1%, 일반주주 11.4%

성장 경로

□ 1989년 Trinidad 국영철강사 인수를 시작으로 지속적인 M&A를 통해 급속히 성장

- 일일 손실액이 US\$1백만 수준의 Trinidad 국영철강사를 인수하여 1년 만에 정상화시킴. 연이어 M&A를 추진하던 Mittal은 1994년 Ispat International을 설립하고 1997년 런던에 상장함
- 1990년대 말, 철강가격의 침체로 상당한 경영위기를 맞기도 했으나 중국수요의 급증으로 위기를 모면함. 2004년 미국의 ISG 인수와 함께 Ispat International과 LNM Holdings를 통합하여 Mittal Steel을 창립함

<Mittal의 M&A 현황>



□ 성장경로 분석결과, 2004년 Mittal Steel 출범 전후로 M&A 전략의 변화를 다음과 같이 추정할 수 있음

- 2004년 이전: 부실기업 인수를 통한 확장으로 중미, 동유럽, 아시아, 아프리카 지역의 저가 국영제철소를 인수하거나 서유럽, 북미 지역의 수익성이 악화된 제철소/철강사를 인수하는 등 양적인 성장에 치우침
- 2004년 이후: 글로벌 시장지배력 확보를 위해 북미 등 기존 진출 시장에서는 지역시장 지배력 강화를 위한 인수를 추진하였고, 중국, 서유럽-남미, 인도 등을 중심으로 신규 시장 진입을 위한 인수를 진행함

※ Lakshmi Mittal 약력

- 성명 : Lakshmi Narayan Mittal
- 직위 : Mittal Steel Corporation CEO 및 이사회 의장
- 출신 : 1950년 6월 15일 인도 Rajasthan주 Sadulpur 출생
- 학력 : 캘커타 St. Xavier's College졸업 Commerce 전공
- 소개 : Marwari Agawal 카스트 출신, 아버지 대에 철강업 시작
1989년 Trinidad Tobago의 국영 철강사 임차경영을 시작으로 독립
- 가족 : 동생 Pramod Mittal ([Ispat Industries](#) Chief Managing Director)
동생 Vinod Mittal ([Ispat Industries](#) Managing Director)
부인 Usha Mittal(Mittal Steel 주주)
아들 Aditya Mittal(Mittal Steel CFO 및 이사)
딸 Vanisha Mittal Bhatia(Mittal Steel 이사)
- 기타 : 국제철강협회(IISI)의 집행위원회 이사
WEF 국제경영위원회 회원, ICICI Bank의 이사
- 수상경력 : 1996년 Steel Maker of the Year (New Steel)
1998년 Willy Korf Steel Vision Award (AMM, WSD주관)
2004년 European Business Man (Fortune)



Ispat Industries

- L. Mittal의父, M.L Mittal이 설립한 회사
- L. Mittal 독립 후 두 동생이 대주주인 Global Steel Holdings를 중심으로 성장
- 추산 조강량은 2.9백만톤(MB)
- 인도, 불가리아, 나이지리아, 필리핀에 생산시설을 보유

경영 전략

□ Mittal Steel은 '2억 톤 규모의 Global Player', '세계에서 가장 존경 받는 철강회사'를 달성하기 위해 글로벌 성장과 효율성 제고 전략을 추진하고 있음(2005. Annual Report)

○ 글로벌 성장전략은 5년-10년 내 생산능력 2억 톤 달성과 BRICET 신흥시장에서 성장과 低 Cost 생산으로 양적 규모의 확장 및 시장 지배력 확보 동시 추구하고 있으며,

○ 효율성 제고전략으로 광산운영에 의한 수직적 통합, 세계 최고 수준 Operational Excellence, Multi-Regional Leadership, 글로벌 고객과 Relationship을 통한 원료수직통합과 선진제철소 수준 생산성 및 품질경쟁력 강화를 목표로 하고 있음

○ 그러나 이와 같은 전략추진에도 불구하고, 철강사 종합경쟁력 비교(WSD, 2006.2) 결과에서 외부자금 접근성, 비용절감 노력, 주식시장 성과 측면은 우수하게 나타난 반면, 내수 성장, Downstream, 지역경쟁자의 위협, 제품품질 등은 열위로 나타남. 또한 낙후 설비 보유 등으로 생산성에도 한계를 가지고 있음

< 철강사 종합경쟁력 비교 (WSD, 2006.2) >

	Tata Steel	POSCO	Bao Steel	Mittal	JFE	NSC	Arcelor
순위	1	2	3	5	11	14	19
종합평점	8.51	8.41	8.09	7.62	7.03	6.19	6.43
외부자금 접근성	10	10	10	10	8	8	7
비용절감 노력	8	6	7	10	10	9	10
주식시장 성과	9	8	9	10	9	9	9
내수성장	7	7	10	6	2	2	4
Downstream	5	7	5	5	10	10	5
지역경쟁자 위협	8	10	5	6	7	7	5
제품품질	8	10	9	7	10	10	9

III. Mittal Steel의 實: 현재까지의 성공요인

□ Mittal Steel의 강점 중 하나는 M&A를 성사시키는 추진력과 각종 자원의 활용능력임

- Mittal Steel은 M&A 운영팀과 인수원칙에 따라 M&A를 시도하여 대부분을 성사시킴. 특히 부실 철강사의 인수 시 대정부 협상에 있어 매우 큰 강점을 가지고 있음
 - 인수 시 고용유지, 설비투자 등을 약속하고 정부 채무인수비율을 높여 정부나 국제기구로부터 대규모 자금조달을 받음

※ M&A 운영팀: CEO, CFO, COO 3인이 직접 주관, 상설팀 운용(외부인력 활용)

※ 인수 3대 원칙: - 기존 그룹사와 시너지 극대화 가능성
- 저원가 생산 가능성
- 고부가가치 생산 잠재력 보유

- M&A 협상을 유리하기 이끌기 위해, 단순히 지분이나 경영과 같은 경제 측면의 자원뿐만 아니라, 정치 등 비경제 측면의 요소도 적극적으로 활용함
 - 한 예로 지난 2003년 루마니아의 제철소 인수 시에는 토니 블레어 총리가 서한을 보내 이슈가 된 바 있음(Mittal Gate)
 - 이번의 Arcelor 인수 과정에서도 기관투자자, 소액주주, 언론, 인도 정부 등에서 광범위한 지지를 얻고 있음. 특히, L. Mittal은 직접 Arcelor 대주주, 이사회 의장을 잇달아 만나 합병조건을 협상하여 승인을 이끌어냄
- 원료에서부터 생산, 수송에 이르기까지 완전한 수직일관화를 추진하여 저원가 생산구조와 유통체계를 구축함
 - 원료(철광석, 원료탄, 코크스), 하공정/가공(냉연, 도금, 서비스 센터), 인프라 (항만, 선박, 발전) 등 Value Chain 상에서 폭넓게 연계함

□ Mittal Steel의 두 번째 강점은 경영정상화 프로그램과 효율적 경영시스템의 적용임

- Mittal의 부실기업 정상화는 내외부의 환경변화에 대응하지 못한 인수기업의 경영정상화 프로그램과 효율적인 경영시스템을 접목하여 단시일 내에 생산성을 향상시켜 흑자로 전환시키는 것임
- 경영정상화 프로그램으로 과감한 설비 폐쇄 및 투자를 실시하고 인원·간접비 감축을 통한 즉각적 원가절감 조치를 추진하여 생산성·가동률을 극대화시키는 동시에 제품 믹스를 개선함. 또한 전 세계로 걸친 그룹 시너지 효과를 최대한 활용함
- 한 예로 1995년 카자흐스탄의 Karmet 제철소(연산 650만 톤)를 불과 현금US\$1,100만과 부채 US\$5,000만을 승계하는 조건으로 인수한 Mittal은 인력조정과 생산량 증가를 통하여 인수 1년 만에 흑자를 달성함

<경영정상화 프로그램 추진사례>

Ispat Karmet(카자흐스탄) '95.11 인수	
인수前	국영 고로사 (6백만톤), 생산 급감 ('92년 5.7 → '94년 2.4백만톤), 연간 수익\$ 적자, CIS 내 100% 판매, 임금체불, Barter거래
경영정상화 프로그램	- 설비투자계획 (\$8.3억) 수립, 자금 조달 (EBRD 등, 5억\$) • '95~'02년 \$4.7억 투자 : 고로 개수, 산세·도금라인 2기 신설 • '03~'07년 \$5.8억 투자계획 : 슬라브 연주기 (520만톤) 설치 등
인수後 성과	- 조강생산 증가 ('99년 4.0백만톤), 생산성 50% 향상 - 제품 Mix 개선 (냉연 '96년 25% → '99년 70%), 생산량 95% 수출 - '96년 총 영업이익 \$50백만, '00년 EBITDA 이익률 30%

- 1998년 미국 고로사 Inland를 14억 달러 이상의 높은 가격에 인수하면서 퇴직자 연금비용까지 부담하였고, 미국 경기마저 침체되어 2001년 3억 달러 이상의 적자와 2003년까지 부채비율이 3,682%에 달함. 그러나 Mittal은 과감한 구조조정으로 비용절감을 실현하고, 2003년 이후 중국 특수 등 세계 철강경기 호황에 편승하여 기사회생할 수 있었음
- 이러한 Mittal의 효율적인 경영시스템의 핵심은 다량의 정보를 수집한 다음 최소 비용과 최대 수익을 위해 경영자원을 조절하는 것임. ISG의 경우, 인수 전 한 달에 6개의 보고서를 작성하였으나 인수 후 66개 보고서를 작성하고 있을 정도로 모든 단계에서 상세하게 분석 검토함
- 또한 매주 월요일 전 세계 Mittal 관리자들과 컨퍼런스콜을 통해 고로생산량, 철강가격 등 현안을 파악하고 있으며, 그룹 정보공유 시스템인 KMP는 전 세계 각지의 제철소/공장 간에 필요정보 및 노하우를 공유하는 기반이 되고 있음

※ 그룹 정보공유 KMP (Knowledge Management Program)

- 전 세계 부문의 조업공정과 구매, 안전, 마케팅 등 모든 기능에서 벤치마킹 정보공유
- KMP 지원내용: 원가절감, 경영실적 개선, 품질, 기술력 향상, 전략방향 설정/조정

□ Mittal의 세 번째 강점은 글로벌화와 이를 통한 기회의 발견(An Opportunity Basket)임

- L. Mittal은 철강산업이 지역산업이라는 고정관념에 매이지 않았고, 전 세계를 대상으로 성장 기회를 찾으려 했음. Mittal은 처음엔 부실 철강사를 인수하였으나 이후 현대적 경영시스템을 도입하고 주변의 철광/탄광을 인수하는 동시에 비용을 줄여서 수익을 내고 있음

- 글로벌화로 인해 기회를 발견한 경우도 있음. 알제리에 처음 철강사를 인수했을 때에는 철광석 부존이 확인되지 않은 상태였으나 철강사 인수 후에 철광산을 발견하여 이를 추가 투자 없이 인수할 수 있었음

□ 또한 신속하고 유연한 의사결정과 적극적인 수익성 확보 노력을 들 수 있음

- Mittal의 의사결정은 소수의 인원으로 이뤄지고 신속하며 유연함. M&A 시에도 실제 프로젝트를 직접 보고 현 재무상태 보다 실적을 개선할 수 있는지, 종업원문제, Capex 문제, 언론과의 관계 등 현지와 깊이 관련된 비재무 부문도 중요시하여 인수함
- Mittal은 여러 차례에 걸친 세계 철강시장 불경기에 대응, 주도적인 감산을 시행하여 강재의 가격을 높은 수준으로 안정시킴. 또한 스스로 독점적인 권리를 가진 남아공 등에서는 최대한 수익을 확보하기 위해 노력하고 있음

□ Arcelor-Mittal의 출범에 따라, 세계 주요 철강시장에 대한 지배력과 가격 및 생산 결정력을 보유하게 되며 저급강과 고급강의 복합 포트폴리오로 시황 변동에 의한 영향을 덜 받는 구조로 생산구조가 바뀌게 됨

- 기존 Mittal의 북미와 동유럽, 아프리카에서 서유럽과 남미지역까지의 세계시장 중 5곳에서 시장지배력을 보유하게 됐으며 특히, 유럽/미주 지역에서의 독점에 가까운 시장지배력으로 철강재 가격을 결정지을 수 있는 위치에 올라서게 됨
- 통합 철강사는 세계에서 가장 많은 원료를 필요로 하는 철강업 체이면서 상당부분의 자급능력을 갖추고 있어 연원료 부분에 Bargaining Power를 확보하게 됨

IV. Mittal Steel의 虛: 향후 발생 가능한 문제점

□ 논란이 많았던 Arcelor M&A에 따른 통합 철강사의 합병 시너지의 실현 여부

- 부결된 러시아 Severstal과의 합병 건에 대한 주주총회(6.30) 시, 합병을 지지한 약 2%의 주식은 우리 사주 및 Arcelor 퇴직자의 주식임. 따라서 Arcelor 종업원의 Mittal에 대한 거부감이 합병 및 회사 운영에 어떤 장애가 될 지 주시할 필요가 있음
- 특히 앞으로 구조조정과정에서 나타날 노조나 지역 정부와의 관계가 매우 중요한 역할을 할 것임. 이외에도 이번 인수합병으로 남/북미, 동/서유럽, 아프리카 등 지역적으로 근접한 곳을 장악하게 되는 만큼 기존 제품간 충돌이 생길 가능성이 있음
 - 북미의 생산거점은 Arcelor의 Dofasco와 Mittal America가 중복되기 때문에 독점금지법에 따라 일부를 포기해야 함
- Mittal이 그 동안은 부실 철강사를 인수해서 구조조정을 통해 수익을 냈지만, 기존 Arcelor의 사업장에서도 같은 방법이 통할지는 미지수임
 - 합병 시 서부유럽의 기존 노동력을 유지하기로 약속했기 때문에 작년 미국의 Weirton 제철소를 폐쇄하고 천명의 직원을 일시에 해고 했던 것과 같은 방법을 적용하기는 어려움

□ 양사 경영진 통합에 따른 Arcelor-Mittal의 경영의사결정 효율성 저하 발생 가능성

- 통합법인의 이사 및 집행임원은 Arcelor측이 다수를 점하고 있으나 Mittal은 전체 지분의 43.5%를 소유(45% 이상 확대 금지)하여 압도적인 대주주가 되며, Mittal측 펀드가 가진 주식을 포함하면 사실상 독보적인 의결권을 가짐

- 그러나 합병 이전의 Mittal의 지배구조(지분 88% 소유) 및 의사결정조직과는 차이가 크기 때문에 적대적 인수 추진으로 오랫동안 대립한 기존 Arcelor 출신 경영진과의 통합된 복잡한 경영체제 속에서 공통의 가치관, 경영전략의 통합이 제대로 실현될 지는 미지수임
- 또한 Mittal Steel에서는 Mittal 일가가 1주당 의결권이 10표로 완벽하게 장악하고 있었으나 통합조건으로 민주적인 경영과 함께 1주당 의결권 1표도 검토되고 있으므로 신속한 의사결정으로 성장해 온 Mittal이 강점을 잃을 가능성이 큼

< 통합법인의 의사결정체계 구성안 >

구분	Arcelor측	Mittal측	비고
이사회	12명	6명	* CEO는 Arcelor 측에서 선임
경영위원회	4명	3명	

□ Arcelor 인수에 따른 자금력의 소진과 통합 철강사의 과도한 영업 목표 달성을 위한 경영 부담 증대

- Mittal은 이번 인수 과정에서 인수대금 중 현금지급분(€84억) 충당을 위해 €80억을 차입하였고 Arcelor도 부채가 적지 않기 때문에 합병법인의 부채비율은 200%를 초과할 가능성이 큼. 이는 향후 Mittal의 구조조정에 필요한 자금에 한계를 가져올 것으로 예상됨
- Mittal 측은 당초 통합회사의 부채를 US\$160억으로 추정했으나 현재 인수액의 인상(€186억→€274억)으로 은행차입이 증가함. Arcelor도 기업방어과정에서 보유자금이 유출되어 Cost 절감을 조직에 실현하지 못하면 재무체질이 악화될 것임
 - 향후 3년간 Cost 절감 목표액을 당초 US\$10억에서 US\$16억으로 높였으나 달성이 의문시되고 있음

< 부채비율 및 신용등급 현황 >

(단위: %)	부채비율			신용등급
	'04	'05	'06 1/4	S&P('06.1)
Mittal	198	188	176	BBB+
Arcelor	96	66	84	BBB
POSCO	33	26	20	A-

- 특히 향후 경영권 장악에 드는 자금과 주주들에게 약속한 고배당을 고려할 경우 경영에 큰 부담이 될 것으로 보임. 이는 제품 가격인상으로 나타날 가능성이 크며, 중국 등 다른 시장의 경쟁사들에겐 시장 개척의 기회가 될 수 있음

□ 기존 협력 대상과의 관계변화와 러시아-중국 시장에서의 불이익 가능성

- 기존 협력관계 중에서도 가장 큰 변화를 겪을 상대는 러시아의 Severstal임. 이번 합병과정에서 Severstal의 개입 배후에 러시아 정부가 있다는 말이 나올 정도였으며, 향후 Arcelor-Mittal의 러시아 시장 진출에 제동이 걸릴 가능성이 큼
- 또한 중국 정부도 외국회사의 과도한 영향력을 경계하여 추진 중인 Arcelor의 Laiwu강철 인수 등에 부정적인 반응을 보일 가능성이 큼. 보산의 경우 합작이 우선은 유지될 것이나 앞으로 Arcelor-Mittal의 중국진출과 보산의 중국 내 통합화가 충돌할 가능성이 있음
- 그러나 TKS의 경우, 북미시장 진출 목적을 위해 Mittal과의 협력을 강화할 것으로 보임
 - 당초 Mittal은 Arcelor 인수 성공 시 Arcelor가 보유 중인 Dofasco를 TKS에게 매각기로 약속하여 TKS의 지원을 받을 수 있었으나, 합병 발표 시 Dofasco 매각이 제외됨에 따라 대안으로 Sparrows Point 등 자사보유 제철소 매각을 고려하고 있음

- 한편, Arcelor-Mittal은 NSC와의 제휴는 그대로 유지할 것이라고 밝혔으며 그렇게 될 경우 NSC는 아시아 지역의 Regional Player로 남을 가능성이 큼
- NSC 미우라 사장과 Mittal의 L. Mittal 사장은 인수결정 후인 7월 IISI 이사회에서 기존 Arcelor와 Mittal이 각각 NSC와 체결했던 제휴 관계가 앞으로도 계속 유지되는 것에 합의한 것으로 알려짐

V. 주요 영향 이슈

영향 1: 향후 M&A 추진 가능성

□ Mittal의 다음 M&A 대상은 아시아가 될 것으로 예상됨

- 유럽/미주에서는 독과점 논란으로 추가적인 인수가 불가능하고, 러시아/중국에서는 정부의 견제가 나올 가능성이 크기 때문에 향후 목표는 동아시아/동남아시아/인도가 중심이 될 가능성이 가장 큼. 향후 M&A 대상은 제철소 외에도 원료, 물류 등 Value Chain상의 다양한 산업으로 확대도 예상되고 있음
- Arcelor 통합 이후 설비구조조정계획에 따르면 생산능력은 연산 1억 1,400백만 톤으로 글로벌 비전에서 제시한 2015년까지 2억 톤 규모에 이르기 위해서는 세계 시장점유율 3~5위인 NSC, POSCO, JFE가 선택될 가능성이 높음
- Mittal이 성장 도구로써 M&A를 추진할 수밖에 없는 이유는 자동차 강판 등 고부가 제품에 대한 기술력 문제임. 아시아 3사는 고부가 제품 기술력과 시장지배력을 동시에 보유하고 있음

- 다만 1년~2년 정도는 내부 구조조정과 인수자금 확보준비 등으로 즉각적인 대형 M&A는 힘들 가능성이 크나, 사업 구조조정을 겸한 M&A와 사업 매각은 활발히 일어날 것임

영향 2: 인도/중국에 대한 투자

- L. Mittal은 2006년 7월 7일 오리사주에 연산 1,200만 톤 규모의 일관제철소 건설을 발표했으며, 세계 최대 철강사로 남기 위해서는 인도와 중국이 중심이 되어야 한다고 강조함
- L. Mittal 회장이 갖는 인도사업 비전은 충분한 철광석 광권을 확보한 상태에서 1개 또는 2개 일관 고로제철소를 건설한 후 슬래브 및 빌렛 등의 반제품(열연 포함 가능)을 최저원가로 생산하고, 유럽 및 미국 등 선진국은 물론 동서남아 지역의 압연 공장들에 공급하는 것이 될 것으로 전망됨
- 한편 Mittal의 인도 진출에 따라서 철광석 부족문제 등을 이슈로 Tata Steel 등 인도 철강사들로부터 반발감이 고조되고 있어 오리사주정부에 대한 협상력 약화 등 부정적인 영향이 있을 것으로 예상됨(India information, 06-32)
- Mittal의 중국 진출은 정부의 견제가 클 것으로 예상됨. 특히 중국이 보산 등 몇몇 철강사 중심으로 통합화를 진행시키는 상황에서 외국회사에 기회를 줄 가능성은 적음. 일단 BNA(보산·NSC 자동차 강관회사)는 전략적 제휴상 유지는 되겠지만 기존에 Arcelor를 상대하던 수준으로 우호적인 관계를 유지하기는 힘들 것임

영향 3: 제품의 가격 결정력/원료의 구매력

□ 시장지배력 강화에 따라 제품의 가격 결정력은 증가할 것이며 Mittal은 이를 적극적으로 활용할 것임

○ 적어도 역내에 주요 생산회사가 2개~3개로 압축되는 상황에서 유럽/미주의 철강재 가격은 아시아 등 경쟁이 치열한 지역보다는 높게 유지될 것임. 다만 해외 강재가격 상승에 따른 중국산 철강재의 생산증가(1월~5월 지속 증가)와 수출 등의 영향이 나타날 수 있음

□ 그러나 원료의 구매력에 있어서 그 효과는 미지수임

○ Arcelor-Mittal이 대량의 원료를 구매하기는 하지만 나머지 철강사들은 여전히 상대적으로 중소기업이기 때문에 가격을 결정할 수준까지 가기 위해서는 좀더 통합화가 필요함. 다만 Mittal은 대량구매나 물류 조정(LNM Marketing)을 통해 더 유리한 상황을 만들 수는 있음

VI. 종합 및 시사점

□ **Mittal Steel**은 금번 Arcelor와의 통합승인으로 양적, 질적인 성장이 이루어졌으며 기존의 북미, 아프리카, 동유럽에서 서유럽과 남미까지 포함한 글로벌한 시장지배력을 확보하게 되었음

○ 양사의 통합으로 조강생산 1억2,000만 톤 규모로 확대되며 북미, 남미, 동유럽, 서유럽, 아프리카에서 1위의 시장점유율을 확보하게 됨

□ 현재까지의 Mittal Steel의 성공요인을 보면, 철강시황의 호조 등 환경적인 요인이 일부 긍정적인 영향을 미쳤지만 적극적인 글로벌 사업모델의 추진과 신속한 의사결정 방식 등이 주요한 요인이라 할 수 있음

○ 특히 그 동안 국영기업 등으로 비효율적으로 운영돼 오던 일관 제철소를 사기업의 운영방식으로 효율성을 높이고 글로벌 통합화를 이끌어 낸 것이 큰 강점임

○ 그러나 향후 A-M 출범에 따라 통합시너지 효과, 경영의사결정 효율성, Arcelor 인수에 따른 자금력의 소진과 통합 철강사의 영업 목표 달성을 위한 경영 부담 등으로 인한 문제발생 가능성을 가지고 있음

□ 이와 같은 상황 하에서 Mittal은 아시아지역을 중심으로 지속적인 M&A를 추진하고, 제품의 가격 결정력/원료의 구매력 증가에 따라 철강산업 전반에 큰 영향을 끼칠 것임

○ 통합철강사의 생산거점은 27개국 61개 거점으로 유일한 공백지역은 아시아권임. L. Mittal은 수차례에 걸쳐 다음 타깃은 중국과 인도를 초점으로 한 아시아지역이 대상임을 밝히고 있음

□ 따라서 아시아 철강사들은 인도/중국 등의 직접적인 접점지역에 대한 대응방안을 수립하고 가격 및 원료 경쟁력 확보를 위한 중장기적인 투자를 지속 추진하는 한편, 향후 2년~3년 내 야기될 가능성이 있는 적대적 M&A에 대한 체계적인 준비가 시급히 요구됨

○ Mittal은 인수 대상은 시장지배력과 기술력을 가진 기업을 대상으로 아시아의 NSC, POSCO, JFE의 경우, 이러한 조건을 충족시킬 수 있으면서 현주가가 회사가치보다 저평가되고 있는 등

M&A 시장에서 매력적인 대상이기 때문에 세계 철강시황이 호황을 이어간다면 적대적 M&A 대상이 될 가능성이 큼

- 또한 성장전략 측면에서 볼 때, 철강사의 경쟁력을 결정하는데 규모가 중요한 요소이지만 아시아 철강사와 Mittal은 시장구조와 산업성장 단계가 다르기 때문에 Mittal의 추진전략 검토결과를 참조하면서 자신의 몸에 맞는 성장전략을 찾아야 할 것임

손영우 (Tel 02-3457-8184, e-mail: ywoosohn@posri.re.kr)