

M&A

2004. 7.

• •

		1
1.	2題	1
2.	M & A	2
1.	M & A	4
1.	M & A	4
(1)	M & A	4
(2)	M & A	9
(3)	M & A	13
(4)		14
2.	M & A	15
(1)	M & A	15
(2)		18
(3)	M & A	22
(4)		25
3.		25
(1)		25
(2)		28
1.	M & A	32
1.	M & A	32
2.		34
(1)		36
(2)		36
(3)		37

3.	.....	39
(1)	SK() M&A	39
(2)	.....	44
4.	.....	46
(1)	.....	46
(2)	.....	48
(3)	.....	51
.	.....	53
1.	.....	53
2.	M & A	54
3.	.....	58

• •

< -1>	10	M & A: 2002	.....	8
< -2>	10	M & A: 1998	.....	9
< -3>		M & A	.....	9
< -4>	2003	10	M & A.....	12
< -5>		10	M & A	.....15
< -6>		M & A	.....	26
< -7>		M & A	.....	30
< -1>		10	.....	33
< -2>			.....	34
< -3>			.....	35
< -4>		M & A	.....	38
< -5>			.....	47
< -6>			.....	50
< -1>		M & A	.....	56

• •

< -1>	M & A	.....	5
< -2>	M & A	.....	11
< -3>		.....	13
< -1>	SK() 가	.....	43

I.

1. 2題

5 6 ,

.

-

. 가

30% 15%

-

2006 4

3 5%

.

.

-

(private equity fund: PEF)

,

,

2. M&A

가 M & A

- M & A 가
가

- M & A
가

- M & A
M & A 가

가
M & A가 가

-

가 .

- M & A

.

가

M & A

,

.

II M&A

1. M&A

(1) M&A

1990				M & A		2000
- M & A				M & A		
가						
-		M & A	가			
	M & A				1997	1
6,000		3	2000	3	4,000	
	가	가				
-	가	2000		가		2001
	1997		2002	1	2,000	
-	2003					

(< -1>

).¹⁾

2000 M & A

- 2000

(GDP) 4,617

8 가

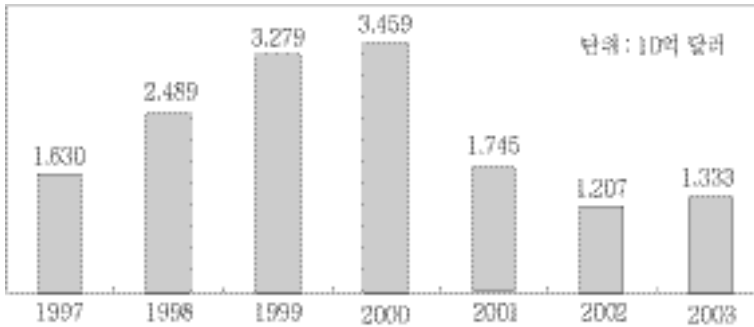
M & A

가 가

90

< -1>

M & A



: Thomson Financial Securities Data

1) Financial Times(2004.6.28)
2004 M & A

Thomson Financial
2003 38%

- 가

가 M & A

가

-

90

가

M & A가

-

가
가 가

-

M & A가

-

M & A

가

가

90 M & A

-

(efficiency guideline)

M & A

가

2000

M & A

가

-

가

M & A

M & A

M & A

M & A

가

-

(mega merger)

M & A

10 M & A가

500

-

<

-1>

<

-2>

1998

2002

10

M & A

80 M & A가 .

- 80 M & A가

90 2000

M & A

M & A가

.

M & A

(< -3>).

< -1> 10 M & A: 2002

					()
1	2000.4				1,750
2	2001.12	AOL			1,240
3	2000.6				1,162
4	1999.12				852
5	1999.10		SBC		806
6	2000.7	GTE			754
7	1999.6				744
8	2002.12	AT&T			720
9	2000.12				700
10	1999.1				617

: Bloomberg

< -2> 10 M & A: 1998

					()
1	1998.4				820
2	1998.12				800
3	1998.5	SBC			620
4	1998.4				600
5	1999.1				560
6	1998.7		GTE		550
7	1998.6	AT & T	TCI		483
8	1998.8				480
9	1997.11		MCI		460
10	1998.4				405

: Economist

< -3> M & A

1	1895-1905	M & A(merging for monopoly)
2	1920	M & A(merging for oligopoly)
3	1950 -1970	M & A(merging for growth)
4	1970 -1980	M & A(mega-merger)
5	1993-2000	M & A(strategic merger)
6	2000	?

:

(2) M & A

M & A가

- ()

2) ()

가 가

M & A

-

M & A

80 Pickens

3)

- 90

M & A 80 90

1997

M & A 가

-

M & A

M & A

1999 1,813 , 2002 2,744

2) World Investment Report(2002)

FDI GDP

2000 5.8%, FDI 1.1%
13.2%, 12.4% 63.2%, 30.5%

3) Pickens社 26%

(Structural

Impediment Initiative) 가

- M & A M & A 1999
1,000 2002 1,752 , 2003
1,728 .

- 2004 M & A 가 1,000
20% 가 (' ,
2004. 7. 1).

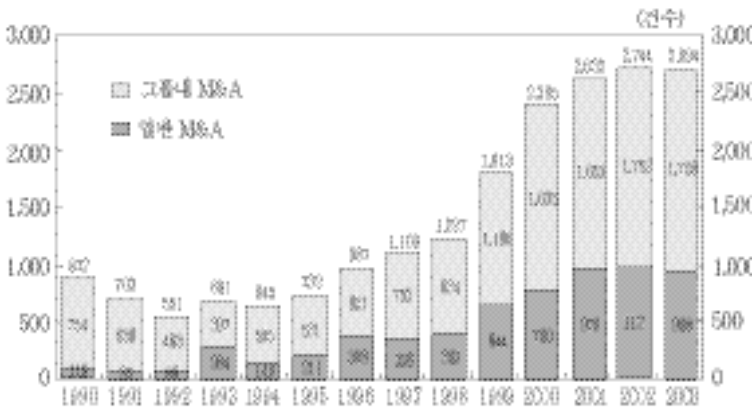
M & A

M & A .

- 2003 in-in 78.2%, in-out 12.3%, out-in 9.1%,
out-out 0.4% (, 2004).

- M & A 9.1%

< -2> M & A



: (2004)

< -4> 2003 10 M & A

		()	
-	6 10	1,960	in-in
-	5 27	261	out-in
가 -가	10 24	250	in-in
-	1 7	186	in-in
-	1 15	150	out-in
-	7 10	119	in-in
-	9 30	106	in-in
-	4 12	101	out-in
-	4 1	100	in-out
UFJ -	10 31	100	in-in

: (2004)

(20%).

-

M & A가

.

M & A 가 .

- 2003 M & A 10

M & A 1,000

.

- 10 M & A 가

.

(3) M & A

M & A가

- M & A 가

- 80

M & A가

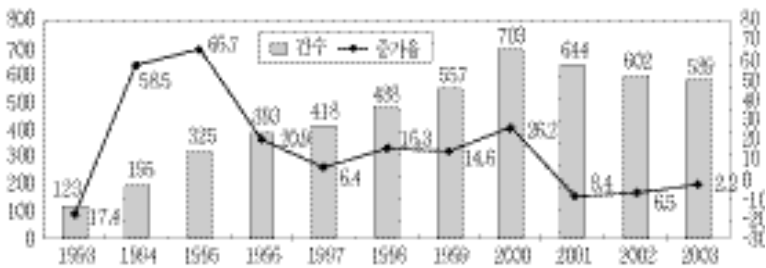
가 1997 4

M & A가

- < -3> 가

가

< -3>



: “ ”

< -5> 10 M & A

		()	
SK -	2002.1	37,000	
KTF-	2001.12	29,000	
-LG	1999.10	26,000	
GM-	2002.4	21,300	
-	1999.1	16,000	
-	2001.11	14,000	
-	2000.3	13,500	
-	1999.3	11,800	
-	2000.4	6,150	
-	1999.9	5,000	

: , “ M & A ”, 2002. 11. 13.

- M & A
가 .

2. M & A

(1) M & A

M & A .

- 가 가 M & A

- 가

- 가
가

M & A

- (entry barrier) (exit barrier)
M & A가

- 가 M & A 가
(expansion barrier)

M & A 가

- 가 가 가
M & A

- 가

- 100%

M & A

- 가
가

- 가

M & A가
가

M & A

- 가
가

M & A

- M & A

M & A

(going-concern)

- 가

M & A가

-

M & A

가

(2)

M & A

가

가

-

-

1, 2

3

3

-

3

가

- ,

- 3

59.9%, 73.3% (

).⁴⁾

M & A

가 가

가 .

-

-

- 1 5,000 가

30%

4) LG (2004. 5. 5)

- 1 2 8,000
2 2 가 .

- M(merger) A(acquisition)가 M & A가
L(layoff) .

M & A 가

가가

- M & A

가

- (post merger integration)

가 가

M & A

가 .

- M & A

가

, M & A

- .
- .
- 가 가
M & A 가 .
 , M & A .
- (firm-specific
assets) (organization capital)
가 M & A
가 .
- 가 .
 , M & A 가
가 .
- M & A .

, M & A

M & A

- M & A

가

M & A

(3) M & A

M & A

가

- M & A

- 80

(corporate raiders)

가

- 가

M & A

M & A

- 80

(short-termism)

가 .

M & A

(myopia)

-

(LBO)가

M & A

-

M & A가

M & A

가

가

-

M & A

- 1994

가

M & A

-

M & A

⁵⁾

5)

M & A
M & A ”

「 (2003. 4. 29), “

M & A

M & A가

가 .

- M & A 가 가 가
가 M & A

안住(manage-
ment entrenchment)

- 90 10
가 .

- M & A

M & A가 가 가
가, 가 가

-

가 .

(4)

M & A

가 .

- , M & A

가 .

- , M & A

.

3.

(1)

M & A (market for corporate control)

가 가

(picking the winner) .

- M & A

가 .

- M & A 가, 가

·
·
- (1890), (1914)
(1968),
M & A
(< -6>).
가 가 .

< -6> M & A

				SEC
				FTC,
				FTC,
				FTC
		-		FTC,
		- -		FTC,
	1		州	
	2		가 , , ,	

: , 「 (2002)

- M & A
反 M & A (anti-takeover
devices) M & A

- M & A
M & A

(2)

M & A 가 가
가 .

-

- 가 가
가 .
가

- 20 가

14 .⁷⁾

- 가
가 .

M & A
M & A

- M & A

M & A가 가

- 가

가 가 55% 가

-

- 가 M & A

7)

(2001), 「

:

20 ↓

< -7>		M & A	
			(99.2)
		98.2	가
		99.12 25%	(2001.4)
		2002.5	
(10% rule)		97.4	
			98.2
		55%	가 98.5
			97.12
			98.5
(5% rule)		. 5%	1%
		98	
			. 98.2
			. 2001.5 M & A

가 (< -7>).

가 가

M & A , .⁸⁾

8) ,“ M & A ”, , 2003. 7. 21.

-

.

-

,

, M & A

.

III M & A

1. M & A

2003 17.9%, 가
40.4% .
- 가가 .
2003 가
23 4.9% .⁹⁾
-
10)
가
2003

9) 12 , 467

() .

10) 2, 3 1 가

50%

41 8.8% .

-
가

.

- 10

가

(< -1>).

10%

2003

129 27.6% .

- 200 2 5%

2003 114

< -1> 10

	3.77	66.71	-62.94		23.71	51.25	-27.54
	17.02	59.80	-42.78		32.57	48.89	-16.32
	15.31	57.30	-41.98	SK	35.06	47.02	-11.96
	26.55	54.29	-27.74		28.77	45.37	-16.60
	34.96	51.71	-16.75		44.72	45.04	-0.32

: , 2004. 1. 30.

< -2>

	(A)	(B)	(A/B, %)	()
1998	132	486	27.2	74
1999	168	557	30.7	87
2000	114	703	16.2	25
2001	102	644	15.8	16
2002	90	602	15.0	10
2003	103	589	17.5	29

: , “ ” ;

62 .

M&A 가 가 .

- < -2> M & A

가 가

.

2.

가 가
가
가

.

-

< -3> .

< -3>

1998		() (가) () FKGA() ()
1999	LG	() () () ()
2000	()	() () ()
2001	()	() () UBS () ()
2002	LG ()	() WWL() BOE() WWP()
2003		() () () () ()

: (2003. 12. 26)

- , ,

(1)

- GM ,

-

-

가

-

,

가

가

(2)

,

.

-

.

가

.

-

,

가

.

‘

11)

.

-

가

.

(3)

가 가

2004

M & A

.

-

.

-

가

11)

< -4>

M & A

	6 , 20
	가
	, . HRH
	10
LG	.
	6 , .
	INI - - , AK
	.
	USB ,

: 「 , 2004. 4. 13.

가

가

-

3.

M & A

- M & A 가

M & A

가

- 가 SK() M & A

M & A,

M & A 가

(1) SK() M & A

SK

M & A

- 가

SK

1999 4

SK

6.6%

SK

- 가

M & A

.¹²⁾

-SK

2003

SK()

M & A

M & A 가

- SK 2002 3

() SK()

- 가 가

2003 2

- SK

가

1

가

3

SK()

4

12) , 가 SK 가
가 , " SK ,
" ,
" ,
(2002); , "
" ,
↓ KoREI(2002)

.
 - 1,768 47 3
 SK .¹³⁾
 - 14.99% 가
 M & A .

.
 - M & A
 SK () SK
 가 , SK

.
 - M & A
¹⁴⁾

13) SK () SK 38.7%, SK
 20.9%

14) 1996
 M & A가 .

SK() , , .

- 15% 가
가

49%

- SK() 15% SK()
가 SK
40.96% SK()가 가 20.85%
가 49%

- SK() 20.85% 49% 8.04%
12.81%

SK() M & A

- 2003

2004 3 12 SK()
SK()가
SK

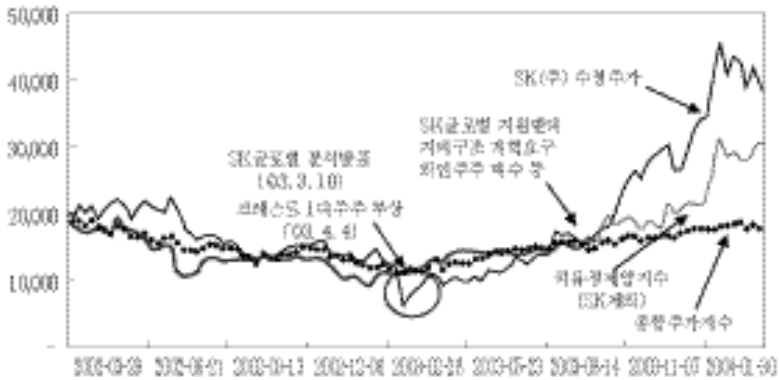
- SK() 36.77% ,
20.73%

M & A SK() 가가

- 2003 3 5,000 2004 2 4
4,000

- 가 SK() 가

< -1> SK() 가



: , " . " ; 2004. 5. 3.

(2)

- 가
(KCC)

- 가 ,
가 , ,

- 가 , ,
18%

- 가
11.2% M & A
KCC, ,

- 가

- 2003 10 21

가

가

BNP

KCC

- KCC 11 14
가

KCC 가 가

KCC 가

- KCC 가

- KCC 가
KCC 20.78%

- KCC

가 2004 3 30

- KCC 7.5%

가

4.

(1)

IMF

가

가

가
가
가
가 3

1997 261.1% 2003 132.2%

< -5>

: %

	1997	2000	2001	2002	2003
가	13.8	3.9	-0.7	-0.9	1.7
가	21.4	2.5	-4.3	-4.6	-0.2
	261.1	198.5	181.6	145.1	132.2
	433.1	185.8	167.6	124.6	116.1
	63.5	63.3	72.6	83.0	84.2
	6.4	5.9	6.0	8.1	9.7

: "2003", "2003"

2003 116.1%
 84.2%

- 154.8%(2003), 156.2%
 (2002)

- 65
 1997 6.4% 2003 9.7%

(2)

M & A

- 가 M & A 가

M & A 가

- 1 : 2003 ' 가 100 가 M & A 30

- 2 : (2004 1 30)
41

- 3 : (2004 1 30)
20

- 4 : (2004 1 30)
23

가 , , , , , 가 ,
2001 2003 3 . 6

- < -7> .
M & A
가
가 .

- M & A
(6)
.

- 가 4
3

< -6 >

: %

2001	가	가				
	-0.7	-4.3	181.6	167.6	72.6	6.0
1	-10.1*	-7.1*	241.3	288.7	94.6*	4.1
2	3.7	5.3	154.7*	139.6*	146.1*	4.0
3	-2.6*	3.4	119.0*	91.6*	112.8*	5.4
4	-0.7*	-7.3*	94.8*	75.7*	175.3*	6.6*
2002	가	가				
	-0.9	-4.6	145.1	124.6	83.0	8.1
1	-6.2*	-12.8*	190.6	271.3	107.6*	7.5
2	2.7	6.5	131.9*	112.2*	144.8*	5.0
3	3.2	0.1	113.7*	87.5*	127.6*	5.8
4	-7.0*	-11.7*	89.3*	76.7*	195.0*	9.5*
2003	가	가				
	1.7	-0.2	132.2	116.1	84.2	9.7
1	-1.7*	-15.4*	161.8	196.2	102.9*	7.1
2	2.6	3.9	120.4*	96.5*	154.3*	6.9
3	2.8	-0.5*	107.5*	78.4*	138.2*	6.9
4	2.9	-7.3*	103.5*	96.0*	217.3*	10.0*

: 1) 가 () KIS-LINE

2) 6

3) * 가

- 2

1

M & A

M & A

가

- , .
- , .

(3)

- , 가 , 가 , .
- , , , .

가 (가)
 가 가 가
 가 .

- , (interest alignment) 가 가 가

- , (management entrenchment) 가

가

- , 가 가 가
가 가 가
가 가
가 가 .
()

M&A

M&A

가

- 가 가 .

가

-

- M&A

가

가

가 .

IV.

1.

M & A

- M & A 가

M & A

M & A

가

가

- GDP M & A 1.7% 4.8%, 7.6%

, 가

M & A가

- M & A

M & A

-

.

2. M & A

M & A

M & A

.

-

M & A

가

.

M & A

M & A

M & A

가,

가

.

-

M & A

가

M & A

M & A가

.

가

M & A

가

.

- 90

‘

(Who is US?)¹⁵⁾

M & A

가

- 가

M & A

M & A

-

가

-

M & A

M & A

가

-

15)

가 . " Who is US? "(Harvard Business Review, Jan-Feb 1990), " Who is Them? "(HBR, Mar-Apr 1991)

M & A , ,
 가 M & A (anti-takeover devices)가

- M & A

M & A

M & A

< -1>

M & A

< >	
	; 가
	가
	; 가
	가 M & A
	; 가
	M & A
< >	
	M & A M & A
	3
	가 M & A
가	가 M & A
	M & A
	M & A 가

가, 가,
 가 .
 - M & A M & A

Salomon Smith Barney ¹⁶⁾ 가
 M & A 가 가
 20

- , 가 安住
 가 가

M & A

- M & A

M & A가

16) Shivdasani and Zenner, " Best Practices in Corporate Governance: What Two Decades of Research Reveal ", 2002. 8.

M & A

M & A

가

- , ,

가

M & A

가

¹⁷⁾

3.

M & A

M & A

- M & A

-

M & A

가

(hot money)

M & A

17) 「

」(2004. 7. 7), “日 高

”

-

가

가

가

-

가가

가

M & A

M & A

-

가

M & A

M & A

가

M & A

M & A

가

가

-

M & A

-

(golden share), M & A
(class stock),

가

가

.

- M & A 가

.

가

.

- ,

가 .

- ,

가 .

.

- 가

.

-

.

M & A

가

- ,

- , M & A 가

M & A가

NEC가

가

가 .¹⁸⁾

- ,

가

M & A

- M & A,

M & A

18) The Economist(2004. 4. 10)

- M & A

- M & A

- 가 가

Issue Paper 2004-167

M & A

發行處：產業研究院(特別市 東大門區 清涼里洞 206-9)

發行人：吳 相 奉

登錄：1983年 7月 7日 第6-0001號 / 電話：3299-3114

印刷：2004年 7月 28日 / 發行：2004年 7月 30日

印刷處：平康企劃印刷

ISBN 89-90789-58-3 93320

購讀問議： (3299-3151)

內容 無斷轉載 譯載 禁 .

普及價 4,000