

지속적인 성장을 위한 기업전략 연구: OCI 사례를 중심으로

서 은 광*
송 재 용**
김 상 지***

OCI는 50여 년의 역사를 가진 종합화학회사로서 최근까지 꾸준한 성장을 이루어 온 대표적인 국내 기업이다. 2000년 동양화학(現 OCI)이 제철화학 및 제철유화를 인수하면서 성장을 가속화 하였고, 이후에도 공격적으로 해외 기업들을 인수하면서 글로벌화를 통해 꾸준히 성장하였다. 특히 2008년 국내 최초로 폴리실리콘 사업에 진출하면서 종합화학회사로서의 한계를 벗어나 완전한 신재생에너지 회사로서 놀랄 만한성공을 이루어냈다. 그 결과, 1971년부터 2010년까지 40년간 OCI는 무려 1000배에 달하는 매출액 성장을 기록하게 되었다. 이처럼 OCI가 놀랄만한 성장세를 기록 없이 유지할 수 있었던 비결은 무엇일까? 본 연구는 OCI 사례를 중심으로 지속적인 성장을 위해 필요한 기업 전략 이슈에 대해 논하고자 한다.

주제어: 성장전략, OCI, 사업구조조정, 인수합병, 신사업진출전략

1. 서론

2009년 10월 보스턴 컨설팅그룹(BCG)은 장기적으로 경쟁을 이겨내고 수익을 창출할 수 있을 것으로 판단되는 10개 기업의 리스트를 공개하였다.¹⁾ 지속 가능한 가치창출 기업(Value Creator)이라는 이름으로 공개된 리스트에서 1위를 차지한 기업은 한국의 OCI(舊 동양제철화학)였다. OCI는 50여 년의 긴 역사를 가진 종합화학회사로, 최근 태양광 사업의 원료와도 같은 폴리실리콘 사업에서 두각을 나타내면서 급격한 관심을 받기 시작했다. OCI의 사업은 1950년대 소다회로부터 과산화수소, 탄산칼륨 등

을 거쳐 2000년대 폴리실리콘에 이르기까지 다양한 화학 제품 생산을 중심으로 꾸준히 성장해왔다.

이러한 화학 제품들은 국가 발전을 이끈 주요 상품들의 필수적인 재료로서, OCI는 이들을 안정적이고 우수한 품질로 공급하며 기업 성장의 기반을 다졌다. 그 결과, 1971년 약 30억 원이던 매출은 20년 후인 1991년에는 약 2800억 원으로 100배 가까이 성장하였고, 10년 후인 2001년에는 다시 2배 이상 성장하여 7000억 원에 달하였다(그림 1 참조). 매출액 대비 EBITDA도 대부분의 기간 동안 10%를 상회하였으며(그림 2 참조), 2010년에 이르자 OCI는 2006년 이후 신성장 동력으로 집중 육성한 폴리실리콘 산업에서의 성공에 힘입어 매출액 3.3

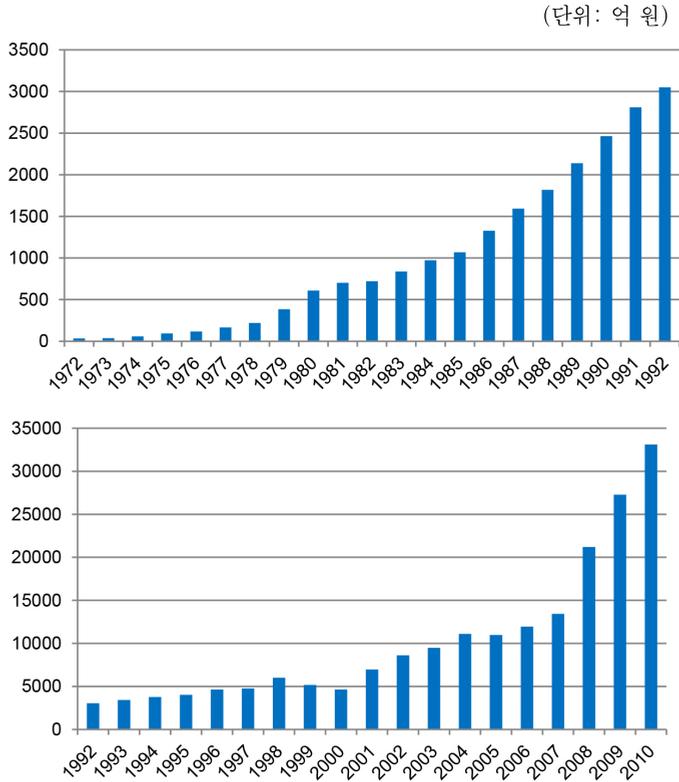
논문접수일: 2014. 10. 07. 1차 수정본 접수일: 2015. 07. 27. 2차 수정본 접수일: 2016. 03. 30. 게재확정일: 2016. 04. 27.

* 일리노이 대학교 경영대학 박사과정(eseo7@illinois.edu), 제1저자

** 서울대학교 경영대학경영전문대학/경영대학 교수(jsong@snu.ac.kr), 교신저자

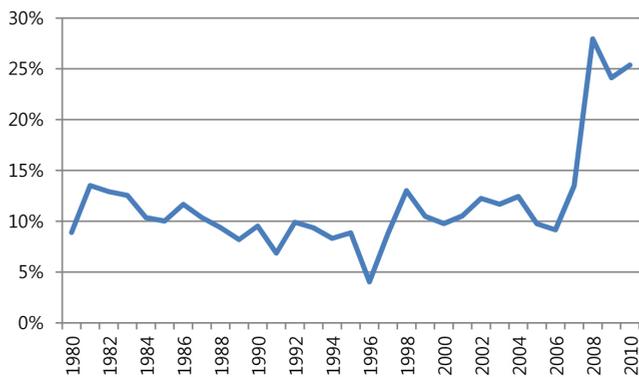
*** 삼성경제연구소 수석연구원(sangji.kim@samsung.com), 공동저자

1) Eric Olsen, Frank Plaschke, Daniel Stelter (2009), The 2009 Value Creators Report: Searching for sustainability.



출처: OCI 50년사, 2010년 사업보고서

〈그림 1〉 OCI 매출액 추이



출처: OCI 50년사, 2010년 사업보고서

〈그림 2〉 OCI 영업이익률 추이

조원에 1.1조원의 EBITDA를 기록하였다.

OCI의 놀라운 성장의 배경에는 과감한 기업 인

수와 해외진출 및 성공적인 신성장 동력 발굴이 있

다. 구조조정에 있어서는 기존 사업의 매각을 두려

워하지 않았고, 신사업 진출에 있어서는 공격적인 인수를 이어 나갔다. 특히 한국 기업으로서는 상당히 이른 시기에 해외 합작 및 M&A를 시작하였고, 이를 기반으로 세계무대에서 활동 범위를 넓혀 나갔다. 해외 선진기업과의 오랜 협력 경험과, 인수 후 통합에서의 자신감은 OCI가 해외의 경쟁력 있는 대기업 인수에서도 성공할 수 있는 바탕이 되었다. 또한 OCI는 적극적으로 신사업을 발굴하고 육성하여 왔으며, 대표적인 사례가 폴리실리콘 사업 진출이었다.

이처럼 사업 포트폴리오를 능동적으로 조정하면서 고성장과 수익성을 동시에 달성해 온 OCI에게도 고민은 있었다. 바로 화학기업으로서의 정체성을 유지하면서 지속 가능한 성장과 끊임없는 변화를 추구하는 것이었다. 본 논문은 OCI의 성장의 역사를 되짚

어 보며 지속적인 성장을 위한 기업 전략에 대해 깊이 있게 살펴보고자 한다.

II. OCI의 출발과 화학기업으로서의 성장²⁾

2.1 소다회 생산을 통한 화학기업의 탄생

현재의 OCI는 ‘마지막 개성상인’이라 불리는 이회림 명예회장이 1959년에 설립한 동양화학을 모태로 한다.³⁾ 동양화학은 1968년 서해안 매립지 위에 국내 최초의 소다회 공장을 세움으로써 그 첫 발을 내디뎠다. 소다회는 유리, 섬유, 제지, 식품, 세제 등 생필품산업과 화학, 금속공업 등 중화학공업의 기초

1950~1970's	1980's	1990's	2000's-현재
<ul style="list-style-type: none"> • 1959 - 동양화학 설립(소다회) • 1975 - 한불화학 설립 (프랑스 롭프랑 (Rhone Poulenc) 합작) 1976 - 농약산업 진출 (한전농약 인수) • 1977 - 과산화수소 산업 진출 (듀퐁(Dupont)사로부터 기술 도입) • 1978 - 인산칼륨 생산 	<ul style="list-style-type: none"> • 1980 - 한국 카리화학(現 유니드) 설립 (탄산칼륨 / 미국 다이아몬드 삼륙 합작) - 인산, 고무가황촉진제 및 시약 사업 개시 • 1981 - 과탄산소다 생산 • 1982 - 중앙연구소 설립 • 1989 - 지르코늄 실리케이트 사업 개시 	<ul style="list-style-type: none"> • 1991 - 동우반도체약품설립 (반도체용 화학약품) - TDI 사업 진출 - 동우반도체약품설립 (반도체용 고순도 화학약품 / 일본 스미토모 화학 합작) • 1995 - 미국 OCI Wyoming 인수 (소다회 / 프랑스 롭프랑과 합작) • 1996 - 한불화학 합작사에 매각 • 1996 - 비 핵심사업인 영신쿼츠외 헤라우스오리에날하이텍 (반도체) 매각 • 1997 - MIL 사업 개시 • 1998 - 농약사업 스위스 노바티스 사(Novartis)에 매각 - 동우반도체 지분 50% 합작사에 매각 	<ul style="list-style-type: none"> • 2000 - 제철화학, 제철유화 인수 • 2001 - 동양화학 / 제철화학 / 제철유화 합병, 동양제철 화학 출범 • 2005 - 고미원화제 2철 공장, 울산 인산칼륨 공장 정리 - 인천공장 합성소다회 생산 중단 • 2006 - 컬럼비안 케미컬즈 인수 (Columbian Chemicals Co.) - 제지양(Zhejiang) 인수 (중국 / 과탄산소다 생산 업체) - 폴리실리콘 사업 투자 승인 • 2008 - 폴리실리콘 생산 시작 - 중국 다르산업 진출 • 2009 - 컬럼비안 케미컬즈 OEP에 매각

출처: OCI 50년사 참조 요약

〈그림 3〉 OCI의 구조 조정 및 신사업 진출

2) 대부분의 사실은 OCI 50년사 책자를 바탕으로 작성되었으며, 일부 현 백우석 사장과 이우현 부회장의 인터뷰로 보완되었다.
 3) 동양화학 → 동양제철화학(2001년) → OCI주(2009년)로 사명이 변경되었다.

원료로 사용되는 제품으로서, 공업화에 따른 화학원료의 수요 증가로 시장 전망이 매우 밝은 사업이었다.

그러나 소다회 생산을 위해 필요한 자원들은 너무나 많았고, 당시 전쟁복구가 미진한 한국은 자원을 제공해줄 여력이 안되었다. 미국의 차관을 통한 자본유치부터 기계제작까지 험난한 길을 통과했지만, 인적 자원 역시 부족했다. 부족한 기술을 극복하기 위해 동양화학은 1967년 각 대학의 화학과, 전기공학과, 기계공학과, 화학공학과 출신 약 20명을 공개 채용하여 일본 야마구치 현에 있는 센트럴그라스 소다회공장으로 연수를 보냈다. 우선 해외연수 센터에서 일본문화, 일본어와 같은 기초지식을 배우게 하고, 1개월 연수가 끝난 후에는 2개월 간 기술적인 트레이닝을 받게 하였다. 연수를 통해 기술자들은 소다회 생산을 위한 솔베이법(Solvay Process) 기술을 습득할 수 있었다.

“소다회 공사 현장에 기술 전수를 위한 일본기술자들이 많이 들어와 있었습니다. 회장님은 ‘야, 너희들 말야, 아침밥은 꼭 일본사람들과 같이 식당에서 해. 현장에서 딱딱하게 이야기만 하지 말고, 밥 먹으면서 자연스럽게 이야기하면서 기술을 습득해야 해. 하나라도 더 배워야 한다’며 우리를 독려했고 했습니다. 그래서 우리는 현장에서 궁금한 것들을 메모해서 다음날, 식당에서 자연스럽게 일본 기술자들에게 물어보았습니다. 덕분에 좀 더 유연하고 자연스럽게 기술습득을 할 수 있었습니다.”

- 전 유니온 부사장 김명석⁴⁾

기술자가 있어도 공장 건립은 생각보다 쉽지 않았다. 인천 앞바다에 80만평의 공장부지를 매립하였고, 하루 15만 톤이라는 엄청난 양의 공업용수를 공급하기 위해 공업용 해수 저수지를 조성했다. 또한 소다회 공장은 그 복잡한 공정의 특성상 전력과 증기를 많이 사용하는 에너지 다소비 공장이었다. 당시 이 공장에서 사용하는 전력량은 인천 시민 전체

의 사용량과 비슷할 정도였다. 부족한 전력량으로 인해 정전사고가 빈발하는 등 공장의 정상적 가동이 불가능해지자, 동양화학은 국내 최초 열병합 발전소를 공장 내에 건설하기에 이른다.

2.2 화학제품의 다각화

동양화학은 1970년대에 들어 소다회의 수요개발을 위해 프랑스의 롱프랑(Rhone-Poulenc)과 합작으로 한불화학을 설립하고 화이트카본을 생산하기 시작하였다. 화이트카본은 각종 고무제품 등 신발의 주원료와 농약, 제지, 사료 등의 원료로 사용되는 화학제품으로, 한불화학의 저렴하고 안정적인 공급은 70년대 운동화 산업의 급격한 성장에 기여하였다. 1975년부터는 과산화수소 산업 진출을 검토하기 시작하였다. 과산화수소는 펄프 및 섬유의 표백, 각종 화공약품의 제조, 폐수처리 등 그 사용범위가 넓었지만, 제조에 고도의 정밀기술을 요하는 제품이었기 때문에 전량 수입에 의존하고 있었다. 동양화학은 부족한 기술을 보완하기 위해 1977년 듀퐁(Dupont)사로부터 기술을 도입하였고, 위험요소가 많아 다루기 어려운 정밀설비를 성공적으로 구축할 수 있었다.

“익산에 세운 과산화수소공장은 저희에게 화학적, 기술적으로 큰 의미가 있습니다. 저희가 생산했던 것은 공업용 고농도 과산화수소였는데, 당시 미국 최고수준의 화학회사인 듀퐁 사로부터 1년 만에 기술을 전수받았습니다. 공정에 필요한 수소는 폭발위험이 커서 매우 위험한 물질 중 하나로, 수소를 마음대로 다룰 줄 아는 것은 화학업체로서 큰 의미입니다. 또한 과산화수소는 99.9999%(6nine)의 순도를 요구하는데, 이는 OCI의 정밀한 정제와 고순도 역량의 시작과도 같았습니다.”

- 백우석 현 OCI 부회장 인터뷰

4) OCI 50년사, p50.

또한 1970년대 후반 늘어나는 TV브라운관의 수요를 충당하기 위하여 탄산칼륨 공장건설을 검토하였다. 소다회가 일반 유리의 원료라면 탄산칼륨은 광학유리, 진공관유리, TV 브라운관 등 특수유리의 원료이며, 그 밖에 의약품, 농약 등에도 사용되었다. 그러나 이 역시 국내 기술로는 생산이 어려웠기 때문에 미국 다이아몬드 삼록과 합작하여 한국 카리화학(현 유니드)을 설립하였다. 신기술을 적용하여 성공적으로 공장을 준공한 카리화학은 사업이 안정되자 해당 분야에서 선발주자이던 일본에 역수출을 하며 크게 성장하였다.

그 밖에도 동양화학은 1976년에는 인수를 통해 농약사업에 진출하였고, 1978년에는 소다회가 원료로 사용되는 인산칼륨 생산에 들어갔다. 나아가 석유화학 분야로 나아가는 교두보로서 TDI(Toluene Di-isocyanate) 사업에 진출하였고, 1991년에는 일본의 스미토모 화학과 합작으로 동우반도체약품을 설립하여 반도체용 고순도 화공약품을 생산하기 시작했다. 뿐만 아니라 자동차 배기가스 정화용 촉매, 폐수처리용 고분자 응집제 등 새로운 화학제품 분야

에 끊임없이 진출하였다. 이로써 동양화학은 무기화학부터 유기 화학, 정밀화학을 아우르는 종합화학기업으로 거듭나게 되었고, 인천, 익산, 군산, 포항, 광양, 울산, 전주 등에 공장을 보유하게 되었다

2.3 선택과 집중의 사업구조조정

2.3.1 지속적이고 점진적인 구조조정

보수적 개성상인의 전통을 가진 기업으로서 OCI는 50년 가까이 화학산업에 주력해오면서도, 경쟁력 확보와 성장을 위해 끊임없는 사업구조조정을 단행해 왔다. 동양화학의 사업구조조정에는 뚜렷한 원칙이 있었는데, 바로 '비주력 사업의 철수, 저수익, 저성장 사업의 철수, 글로벌 경쟁력 소진 사업의 철수, 합작투자를 통한 발전적 해체'였다(표 1 참조).

특히 OCI는 IMF 경제위기가 닥쳐오기 이전인 1995년부터 이미 현금흐름 확보와 재무 건전화를 위한 사업 포트폴리오 조정을 실행에 옮겼다. 1995년에는 화이트카본을 생산하는 한불화학을 합작사에

〈표 1〉 OCI의 구조조정 및 신사업 진출

구조조정 원칙	내용	대표 사례
비주력 사업의 철수	<ul style="list-style-type: none"> 산업 사이클과 미래 성장 가능성을 지속적으로 검토하여 비주력 사업은 철수 회사의 성장 전략과 불일치하는 사업의 철수 	<ul style="list-style-type: none"> 1998년 농약 사업 Novartis에 영업양도 2009년 PA 용연 공장 매각
저수익, 저성장 사업의 철수	<ul style="list-style-type: none"> ROIC, EVA, EBITA margin, 성장율, 세계시장 점유율 감안 영업 이익률 10% 미만 사업의 경우 저수익 사업으로 분류, 철수 검토 	<ul style="list-style-type: none"> 2009년 창호제 사업 철수
글로벌 경쟁력 소진 사업의 철수	<ul style="list-style-type: none"> 경쟁력 있는 곳에서 생산 경쟁사와 대비되는 경쟁우위 요소 미보유 사업은 철수 	<ul style="list-style-type: none"> 염화제2철, 인산칼슘사업 중단
합작투자를 통한 발전적 해체	<ul style="list-style-type: none"> 파트너십을 통해 사업 정착후 OCI 투자금 회수 파트너에 지분 매각 후 자본이득 추구 	<ul style="list-style-type: none"> 동우화인켄, 한불화학 등

출처: OCI 인터뷰 자료

매각하였고, 1996년에는 반도체 관련 산업을 회사의 비 핵심사업이라 판단하여, 반도체 부품을 제조, 판매하여 오던 영신퀴츠와 헤라우스 오리에날 하이텍을 합작사에 매각하였다.

나아가 1998년에는 반도체용 고순도 약품을 생산하는 동우반도체의 지분 50%를 합작 파트너사인 스미토모에 매각하였다. 이러한 OCI의 지속적인 사업구조조정은 높은 부채 비율에도 불구하고 대규모 사업 확장에만 몰두하던 90년대의 한국 기업들과는 확실히 차별화된 모습이었다(김용열, 2005; 배한수, 조성표, & 김경화, 2016).

경제위기 이후에도 OCI의 포트폴리오 조정은 계속되었다. 2005년에는 구미 염화제2철 공장과, 울산 인산칼슘 공장을 정리하였으며, 이후 기업의 모태라고 할 수 있는 인천공장의 합성소다회 생산까지 중단하였다. 당시에는 중국으로부터 저렴한 천연 소다회가 수입되고 있었고, OCI의 인천 공장은 중국이나 미국의 천연 소다회 공장에 비해 가격 경쟁력이 떨어졌기 때문에 생산 중단 결정은 타당한 것이었다. 이들은 OCI가 지난 30년 동안 생산해온 품목들이었지만 글로벌 경쟁력이 소진되었다는 판단 하에 과감히 사업을 청산하였다. 그 외에도 1997년부터 운영해오던 경인방송을 정리하였으며, 전자부품 사업을 분리매각 하였고, 살균제 원료를 생산하는 OCI DAS을 청산하는 등 대대적인 사업 구조조정이 지속적으로 이루어졌다.

2.3.2 농약사업부매각결정

OCI의 사업구조조정 중 가장 극적인 사례는 1998년에 일어난 농약 사업부의 매각 결정이었다. OCI는 1970년대 후반 소다회 사업을 기반으로 사업다각화를 추진하였는데 그 시작이 농약사업이었다. 당시 국내의 농약 소비량은 1965년 식량증산정책 이후 급격히 증가하였으나 대부분의 기업이 미국, 일본

등지에서 완제품을 수입해서 판매하는 실정이었다. 이때 OCI는 14개 농약회사 중 14위인 한전농약을 인수하여 농약원제를 해외에서 수입하고 국내에서 희석, 증량, 가공과정을 거쳐 완제품 생산과 판매를 시작하였다. 뒤이어 다양한 품목과 생산 시설을 확보하기 위해 신상록화학주식회사와 중앙농약주식회사를 연이어 인수하며 업계 3위로 올라섰고, 과감한 투자와 적극적인 해외 원제사와의 교섭을 통해 큰 성공을 거두었다. 1990년 후반에는 농약사업의 매출이 OCI 전체 매출의 20%를 차지하며 시장순위 2위의 거대 사업부로 성장하였다. 하지만 OCI는 이처럼 소위 잘나가던 농약사업을 1998년에 돌연 스위스 노바티스(Novartis) 사에 매각하였다. OCI 백우석 부회장은 그 이유를 다음과 같이 밝혔다.

“당시 회사의 주력이었던 다른 화학사업들은 수요가 안정적인 반면, 농약은 너무 계절성이 큰 제품이었습니다. 대개 제품을 가을과 겨울에 만들어서 봄에 파는데 그 대금은 가을이 돼서야 받는 구조였기 때문에 현금의 회전율이 매우 낮았습니다. 또 OCI는 본래 기업비즈니스 위주의 기업이다 보니 광고관리나 유통망관리와 같은 소비자 시장점유를 경쟁에 상대적으로 역량이 부족했습니다. 또 당시 기술수준이 해외기업들 제품을 카피해서 파는 수준에 불과했기 때문에 ‘우리 역량으로는 이 사업에서 세계적인 회사가 될 수 없겠구나’라고 판단했습니다.”

당시 농약 사업의 과감한 매각은 매우 시기 적절한 결정이었다. 2000억이라는 당시로서는 큰 액수에 사업을 매각할 수 있었을 뿐만 아니라, 이후 시장 개방을 통해 국내농약시장이 해외 유수의 대기업에게 완전히 잠식되었기 때문이다.

2.3.3 핵심 사업으로의 집중과 새로운 역량 확보

적극적인 사업매각을 통해서 현금을 확보한 OCI는 카본블랙 및 콜타르계 화학제품과 과탄산소다와 같은 기존의 핵심 사업을 강화하고 새로운 역량을

확보하는데 과감한 투자를 단행하였다. 과탄산소다는 의류 표백제 및 세탁·주방용 세제의 원료로서 소다회와 과산화수소의 반응으로 만들어지는 제품이었다. 세계적으로 이 두 가지 원료를 모두 보유하고 과탄산소다를 생산하는 회사는 거의 없었다. OCI는 기존의 소다회와 과산화수소 제품을 바탕으로 수년간의 연구개발 끝에 1981년 국내 최초로 과탄산소다 생산에 성공하였으며, 이후 이를 활용한 옥시크린을 생산하면서 큰 성공을 거두었다.

익산에서 이미 세계 최대규모인 4만 4,000톤 규모의 과탄산소다 공장을 운영하고 있었던 OCI는 과탄산소다 사업에서 세계적인 기업으로 거듭나기 위해 그 동안 확보한 막대한 현금으로 2001년 미국 엘라베마주 디케이터에 과탄산소다 공장을 준공하였다. 이를 통해 OCI는 순식간에 세계 3위 과탄산소다 생산업체로 부상하게 되었다. 이 공장은 연간생산량이 4만 톤에 달하는 미국 내 최대규모의 산소계 표백제 제조공장이었고, 곧바로 미국 프록터 앤 갬플(P&G)사와 5년간의 과탄산수소 공급계약을 체결하면서 미국시장에 성공적으로 진입할 수 있었다.

OCI의 지난 50년간 사업 포트폴리오 조정 역사의 정점을 찍은 사건은 2000년 3월에 있었던 제철화학 및 제철유화의 인수이다. 1995년부터 세계 Top 3 제품을 생산하는 것을 모토로 지속적인 사업구조조정을 전개하여 핵심사업에 역량을 집중하고 있었던 당시 동양화학은 1998년 모기업 거평그룹의 경영난으로 워크아웃 상태였던 제철화학과, 관계사인 제철유화를 인수하기로 결정하였다. 당시 제철화학은 국내 유일의 피치⁵⁾ 생산업체이면서 카본블랙, BTX 시장에 있어서도 경쟁력을 지닌 회사였다. 특히 석유화학 제품에서 주 원료가 되는 콜타르는 포항제철과 2010년 까지 장기 공급계약이 체결되어 있어 안

정적인 원재료 공급이 보장되어 있었다. 또한 제철화학의 사업들이 OCI의 사업들과 제품공정의 연관성이 높았기 때문에 공정을 공유함으로써 얻을 수 있는 원가절감효과가 기대되었다. 예를 들어, OCI와 제철화학은 공통적으로 카본블랙을 생산하고 있었고 이 외에도 제철화학이 생산하던 피치(pitch)는 원유나 콜타르를 증류하여 생산하는 물질이며 BTX(화학 제품인 벤젠(B)·톨루엔(T)·크실렌(X)의 머리 글자를 합하여 부르는 약칭) 공업 역시 석탄 건류때에 얻는 타르의 유효 이용을 목적으로 하는 부산물 공업이기 때문에 OCI가 생산하던 콜타르계 화학제품과 공정면에서 높은 연관성을 가지고 있었다. 뿐만 아니라 제철화학과 OCI는 국내외 시장 측면에서도 공통점이 많아 마케팅 네트워크의 시너지 효과도 기대할 수 있었다. 제철화학의 카본블랙의 경우 동양화학 실리카 제품이나 고무약품과 시장이 유사하였고, 제철화학의 PA, 피치, BTX의 경우에는 동양화학의 TDI 및 초산과 시장이 겹쳤다. 또한 제철화학의 ACP, CM, HCP는 동양화학의 PVA나 농약원제, 시약과 내수 또는 수출 시장에서 공통점이 많아 국내외 판매망을 통합함으로써 원가절감 시너지를 얻을 수 있을 것으로 기대되었다. 무엇보다, 제철화학과 제철유화의 탁월한 연구개발 능력 및 기술력과 전문인력을 확보하게 되었다는 점에서 이 인수는 OCI의 R&D역량을 크게 제고할 수 있는 좋은 기회였다.⁶⁾ 이듬해인 2001년 5월, 동양화학과 제철화학, 제철유화 3개사는 합병을 통해 동양제철화학(DCC)으로 정식 출범하였다.

5) 피치(pitch)는 원유나 콜타르를 증류하여 잔류하는 흑색의 고형 물질을 말하며, 탄화수소의 혼합물이다. 콜타르피치는 특히 50~60%의 피치를 포함하며, 방수제, 전극, 충전제, 연탄 등에 사용된다.

6) '불황님은 이수영 회장 공경경영', 프라임경제, 2009.02.16.

III. OCI의 글로벌 시장 진출을 통한 성장

3.1 해외 합작에서 해외 M&A까지

글로벌 기업을 추구했던 OCI는 국내에서의 활발한 확장과 더불어 해외 진출을 적극적으로 모색해 왔다. 해외진출방식에 있어서 OCI는 신설투자(greenfield investment)가 아닌 철저하게 현지의 기업들과 합작투자 하거나 적당한 상대를 인수하는 방식을 선택하였다(표 2, 3참조).

본격적인 해외진출은 2000년대에 들어오면서 시작되었지만, OCI는 일찍부터 글로벌 기업과의 합작 및 해외 인수의 경험을 가지고 있었다. 첫 시발점은 1975년에 페루정부의 요청으로 소다회 공장 국제입찰권을 검토한 것이다. 비록 정치적, 사회적 불안 요소 등의 이유로 검토하는 수준에서 마무리하였으나, 직원들이 페루로 출장을 가서 해외진출을 검토

해본 경험은 후일 큰 도움이 되었다. 1979년 세부 아일랜드에서 합작을 통해 설립한 백시멘트 공장은 한국 제조업체 역사상 두 번째 해외진출 이었다. 비록 이 공장 역시 성과를 만들어내는 것에 실패했지만, OCI가 글로벌 경험에 있어 두려움을 극복하는 밑거름이 되었다.

이후 OCI는 미국 및 유럽의 선진업체와 다양한 형태의 협력 및 제휴 협상 경험을 쌓아나갔다. 1975년 동양화학 시절에 화이트 카본을 생산을 위해 설립한 한불화학은 당시 최고의 화학기업이었던 프랑스의 룡프랑(Rhone Poulenc)과의 합작회사였으므로, 사실상 1974년부터 해외기업과 기술계약서를 작성하는 등의 글로벌 비즈니스 활동을 시작한 것이다.

1980년 칼륨 생산을 위해 설립한 한국카리화학은 미국의 다이아몬드 샴록(Diamond Shamrock)과 합작으로 시작하였고, 실리콘 사업은 미국의 GE와의 합작을 통해 진출하였다. 자동차 배기가스 정화 및 화학산업 공정에 필요한 촉매제 산업에 진출할

〈표 2〉 OCI의 해외합작투자 연표

합작연월	대상 기업(국가)	내용	비고
1975.4	Rhone-Poulence (프랑스)	합작투자(50:50)로 한불화학 설립	1995년 Rhone poulenc에 지분 매각
1980.5	Diamond Shamrock (미국)	합작투자(50:50)로 한국카리화학 설립	OCI가 지분인수, 現유니드
1984.4	W.C. Heraeus (독일)	헤라우스오리엔탈하이텍 설립	1996년 Heraeus에 지분 매각
1985.2	W.C. Heraeus(독일), Shinetsu Quartz(일본)	영신퀴츠 설립	1996년 Heraeus에 지분 매각
1985.9	Degussa(독일)	합작투자(50:50)로 오-텍 설립	
1986. 9	Sanyo Kasei(일본)	합작투자(65:35)로 이양화학 설립	1990년 OCI가 지분 인수
1991.12	Sumitomo(일본)	합작으로 동우반도체약품 설립	1998년 Sumitomo사에 지분 매각
1998.7	SNF(프랑스)	수용성고분자약품 강화를 위해 합작투자(50:50)	이양화학지분 50%를 SNF에 매각하여 합작설립
1985.2	W.C. Heraeus(독일), Shinetsu Quartz(일본)	영신퀴츠 설립	1996년 Heraeus에 지분 매각

출처: OCI 50년사를 바탕으로 요약

〈표 3〉 OCI의 해외기업인수 목록

인수 시기	피인수 기업	내 용
1995.11	프랑스 Rhone-Poulenc 미국 와이오밍 소다회 공장	천연소다회 생산
2006.03	미국 Columbian Chemicals Company	카본블랙 사업 육성 위해 인수, 2009년 재매각
2006.09	중국 Zhejiang DC Chemical	2012년 매각
2011.01	미국 Cornerstone Power Development	태양광 발전 기업 인수 후 OCI 솔라파워로 사명 변경

출처: OCI 50년사를 바탕으로 요약

때에는 독일의 대구사(Degussa)와 합작으로 진출하였으며, 수용고분자약품 경쟁력 강화를 위해서는 프랑스의 SNF와 합작을 맺었다. 세계 최고 수준의 기업들과의 성공적 합작을 통해 OCI는 국제경쟁력을 갖춘 업체로 거듭날 수 있었다(표 4 참조).

OCI는 수많은 합작 경험을 통해 당시로서는 새롭고 위험했던 전략인 해외M&A에 일찍 눈을 뜨게 되었다. 즉, OCI의 해외 M&A는 그간 해외합작을 위해 경영진이 직접 해외 파트너와 협력하고 지분 인수를 협상해온 경험의 연장선상에 있었다.

OCI의 첫번째 해외 인수는 1995년 미국 Wyoming

주의 소다회 공장 인수로, 당시 합작파트너였던 롱플랑사로부터 지분 51%를 매입하고 경영권을 인수하였다. 공장이 위치한 미국 와이오밍 주의 남쪽 그린리버 지역은 세계 유일의 소다회 채굴 지역으로, 본 인수를 통해 OCI는 중국업체들에게 밀리던 당시 국내 기업들의 합성소다회에 비해 월등한 원가 경쟁력을 가질 수 있었다.⁷⁾ Wyoming 공장 인수 첫 해인 96년 매출은 1억 6,000만 달러에 달했고 OCI의 배당금은 600만 달러에 이르렀다.

OCI의 해외 M&A의 가장 대표적인 사례는 2006년 3월, 세계 3위 카본블랙 생산업체인 컬럼비안케

〈표 4〉 OCI 해외기술도입 연표

계약 연월	대상기업(국가)	세부내용
1976. 12	Dupont (미국)	과산화수소 기술도입계약 체결
1986. 08	Koll Morgen (미국)	시약(무전해동도금약품) 기술도입계약
1986. 11	AtoChem (프랑스)	아염산소다 기술도입계약
1987. 07	Ishigaki Mechanical Indusrty (일본)	공업용 정수기 및 Filter Press 기술 제휴
1987. 07	Metra (미국)	PLC 기술도입계약
1987. 08	M&TDHK NBS (미국)	고무가황촉진제 기술도입계약
1987. 10	Allied Signal (미국)	TDI 기술도입계약
1992. 10	Krupp Koppers (독일)	벤젠 기술도입계약
1995. 12	Dupont (미국)	과산화수소(K-3) 기술도입계약

참고: 2001년 동양제철화학으로의 합병 이전에 제철유화, 제철화학이 맺은 계약은 제외함.

출처: OCI 사내자료

7) 케미칼리포트, 〈동양화학, 미국소다회공장인수〉(1995년 12월 - 제 40호)

미컬즈 (Columbian Chemicals Company)를 인수한 것이다. 이 인수로 OCI의 생산능력은 연간 20만 톤에서 130만 톤으로 급증하여 글로벌 2위 수준으로 도약하였다. 카본블랙은 고무제품의 필수 원료로서 내마모성과 보강성을 증가시키기 위한 용도로 사용되는 제품이며, 주로 자동차 타이어 회사들에 공급된다. OCI는 컬럼비안 케미컬즈의 전 세계 12개 공장을 통해서 굿이어, 미쉐린과 같은 세계적인 타이어 회사에 카본블랙을 공급하게 되었고 글로벌 업체로서 도약하여 큰 주목을 받게 되었다. 비록 2009년 지분 전량을 OEP에 매각함으로써 컬럼비안 케미컬즈와의 관계는 종료되었지만, OCI의 글로벌 경영에 대한 열정과 역량을 확인할 수 있는 큰 사건이었다.⁸⁾⁹⁾

위의 사례에서 알 수 있듯이 OCI가 해외진출 시 합작이나 인수합병을 선택했던 이유는 선진 기업의 역량을 흡수하고 현지 시장에 대한 지식을 확보하기 위한 목적이 가장 컸다. 세계 최고 수준의 기업들과의 성공적 합작을 통해 OCI는 해외 선도기업의 기술과 자본을 이용할 수 있었고 한국 공장의 높은 효율성과 선진 기업의 기술을 결합함으로써 국제경쟁력을 갖춘 업체로 성장할 수 있었다. 또한 해외 기업의 인수합병은 선진 기업의 역량 흡수뿐 아니라 해외 시장 진입의 속도를 높이고 시장 지배력을 빠르게 확보하는 데에 효과적인 전략이었다. OCI는 중국 기업들의 추격을 피해 빠르게 글로벌 기업으로 도약하기 위해서, 또한 성장이 둔화된 시장에서 경쟁력을 확보하기 위해서 글로벌 인수합병을 적극적으로 활용하였다. 다시 말해, OCI는 인수합병을 통해 선진 기업들의 생산력과 시장점유율을 일시에 확보하였고 글로벌 기업으로 도약할 수 있었다.

3.2 OCI의 M&A 원칙

OCI는 M&A를 진행함에 있어서도 몇 가지 원칙을 고수하여 왔다. 첫째, 미리 준비하는 것이다. 즉, 기회가 포착되면 바로 협상에 들어갈 수 있도록 평상시에 새로운 사업 방향을 늘 구상하고 인수 대상을 탐색해 왔다. 따라서 OCI에게 있어서 피인수 기업은 낯설거나 새로운 대상이 아니었고, 미리 충분히 연구하고 검토를 해 온 대상이었다. 둘째, 경매를 통하지 않고 피인수 기업과의 우호적인 1:1 협상을 고수한다. 경매의 경우는 가격 조정만이 가능하기 때문에 적합한 회사를 물색하고 합리적인 가격에 인수하기에는 부적절한 방법이라고 판단하였기 때문이었다. 셋째, 재무상으로 탄탄한 회사만을 인수한다. 부실한 회사를 사서 턴어라운드 하는 것보다 잘하고 있는 회사를 OCI가 더 잘하게 하는 것이 중요하고 성공확률도 높다는 이유에서였다. 넷째, 인수 후 통합(PMI)에 심혈을 기울인다.

“새로운 조직을 해외에 설립하려면 한국 조직을 그대로 이식하면 됩니다. 하지만 이미 해외에서 운영되고 있는 조직을 우리 것으로 만드는 것은 오히려 더 어렵습니다. OCI의 인수 후 통합 기본 원칙은 현지화로, OCI의 기업문화 및 비전을 공유하고 주요 의사결정에만 관여하고자 합니다”

- 백우석 현 OCI 부회장 인터뷰

1995년에 인수한 미국 Wyoming공장은 현재 OCI 케미칼의 미국 본사와도 같다. OCI는 인수된 회사를 하나의 독립된 사업부라고 생각했고, 현지 사장이 전권을 가지고 주요 의사결정을 진행하도록 하였으며 한국의 모기업은 인사와 대형 투자 및 기업 인수

8) OCI는 해당 매각이 폴리실리콘 등 핵심 사업에 보다 집중하기 위함이라고 밝혔다. 다수의 언론 보도에서는 OCI의 지분 매각이 한국 공정위원회의 독과점 규제와 맞물려 있다고 분석하고 있다. 2006년 공정위는 한국 카본블랙 시장 점유율을 근거로 OCI에게 시정 명령을 내렸고, 해당 명령에 따르면 OCI는 콜롬비안케미컬즈의 지분 85% 혹은 국내 카본블랙 공장 중 하나를 매각 하여야 했다.

9) 손병문기자, '화학기업 M&A "규제나 경쟁이냐"', EBN산업뉴스, 2008.05.29.

에만 관여하였다. 특히 2011년 마지막으로 남아있던 한국 주재원 2명마저 귀국하면서 와이오밍 공장 600여명의 직원이 모두 현지인으로 구성되었다.

반면 2006년에 인수한 중국 절강성의 과탄산 소다 생산업체 제지양(Zhejiang)은 인수후 통합에 많은 어려움을 겪었다. OCI는 제지양 인수 당시 미국 공장을 인수할 때와는 달리 조직에 대한 통제를 강화하는 방향으로 통합을 진행하였다. 한국인 사장을 새로 임명 하였을 뿐 아니라 많은 직원을 파견하여 OCI의 전전한 조직 문화와 노하우를 주입하고자 하였다. 하지만 이는 중국 직원들의 저항에 부딪혔고 결과적으로 실패로 돌아갔다. 많은 인력을 파견하였음에도 회사 운용은 물론 공장 운영조차 장악하지 못해 많은 갈등을 빚게 되었고 거센 노동쟁의에 휘말렸다. 게다가 국내 시장과 달리 중국의 표백제 시장의 수요가 예상 만큼 성장하지 않자 2007년 -19억 4600만원, 2008년 -17억 8600만원, 2009년 -6억 8500만원, 2010년 -11억 7100만원, 2011년 -15억 3200만원 등 지속적인 순손실을 기록하였다. 결국 OCI는 제지양 법인에 대여해 준 자금 25억 7900만원도 회수하지 못한 채 100%의 지분을 중국 업체에게 매각하게 된다.

컬럼비아 케미컬즈 인수의 경우에는 인수와 PMI를 처음부터 함께 진행하였다. 피인수 기업은 9개의 공장을 가진 매우 큰 조직이었고, 다국적기업이었다. OCI는 아시아 기업의 오너십이 가지는 리스크를 최소화 하고 현지 직원들의 신뢰를 얻기 위해, 미국 JP모건 계열의 사모펀드인 OEP와 7:3의 컨소시엄을 구성해 인수를 실행하였다.¹⁰⁾ 뿐만 아니라, 기술을 가진 핵심인재가 빠져나가면 인수의 의미가 없어진다는 사실을 인지한 OCI는, 인수계약을 하면서 '경영진이 최소 1년 간 떠나지 않게 해달라'는 것을 조건으로 내걸었다.¹¹⁾ 조직의 안정성이 확보된 컬럼

비아 케미컬즈는 2006년 인수 당시 7억 달러이던 매출이 2008년 12억 달러까지 급증하였으며, 카본블랙은 OCI의 40여 개의 화학제품 중 가장 큰 비중을 차지하게 되었다.

다수의 해외 M&A경험을 통해 OCI는 본사 조직의 변화도 이끌어 내었다. 글로벌 기업과 통합 하는 과정에서 본사가 한국스타일의 시스템만을 고집하기는 어려웠다. 따라서 해외 자회사와의 보다 원활한 커뮤니케이션을 위해 OCI 본사가 글로벌 스탠다드를 도입할 필요가 있었다. 이에 따라 성과 평가 및 보상 등 인사 시스템이 바뀌었고, 비전 선언문도 다시 작성하였다. 언어 장벽의 극복을 위해 2010년부터 영어공용화를 실시하여 모든 문서의 영문화를 달성하였다. 본사의 외국인 채용 비중 증가도 꾸준한 글로벌화 노력의 일환이라 할 수 있다.

IV. 종합화학기업에서 신재생 에너지기업으로

21세기에 접어들면서 OCI 역시 지속적인 성장을 위한 새로운 성장동력 발굴이라는 과제에 직면하게 된다. 지난 50여 년 간 대한민국 대표 화학기업으로서 굳건한 입지와 차별화된 역량을 쌓아왔지만 글로벌 경쟁이 심화되면서 기존에 생산하던 대다수의 화학품목의 사업수익성이 크게 낮아지고 있었다. 때문에 이수영 회장을 비롯한 핵심임원들은 OCI가 한 단계 도약하기 위한 새로운 도전을 준비하였다.

OCI가 신사업 진출을 준비하며 고려한 기준은 "자사가 보유한 최고의 역량을 활용하여 글로벌 TOP 3가 될 수 있는 사업에 진출한다"는 것이었다. 50년 이상 화학산업 외길을 걸어온 OCI는 경공업에서 시

10) 김승범기자, 'M&A 약수가 惡手될라', 조선일보, 2008.05.16.

11) 전과동일

작해 여러 다른 중공업으로 발전해온 다른 재벌기업들과는 달리 해당 분야에 글로벌 수준의 역량을 보유하고 있었다. 때문에 당시 유망한 여러 사업들 가운데서 OCI는 자신의 화학제품에서의 역량을 최대한 활용할 수 있는 사업으로 관심을 집중하였다. 수많은 검토와 고민 끝에 2006년 6월 28일 이사회에서 국내 최초로 도체 웨이퍼 및 태양전지의 핵심원료인 폴리실리콘(Poly Crystalline Silicon) 사업에 대한 투자를 승인하면서 마침내 OCI는 새로운 변화의 장을 맞이하게 된다.

4.1 태양광발전 산업과 폴리실리콘 사업

태양광산업은 고유가시대의 대체에너지 중에서 가장 급격히 성장하는 산업으로, 유럽에너지협회 (European Energy Council)가 2100년경 에너지 수요의 64%를 태양광이 담당할 것이라고 전망할 정도로 화석에너지를 대체할 수 있는 가능성이 가장 높은 분야로 꼽힌다.¹²⁾ 태양의 열에너지를 이용해 증기로 터빈을 돌려 전력을 생산하는 태양열 발전과는 달리, 태양광 발전은 빛의 광전효과를 이용해서 태양광 자체를 직류 전류로 바꾸어 전력을 생산하는 방식이다. 태양광 발전시스템은 매우 복잡한 가치사슬을 가지고 있다. 먼저 폴리실리콘을 얇게 원판으로 만든 웨이퍼 위에 전극을 그려 가공하면 태양광을 통해 전력

을 생산할 수 있는 태양전지 셀이 제조된다. 이후 완성된 여러 개의 셀을 회로로 연결하면 하나의 태양전지 모듈이 생산되고, 생산된 모듈을 넓은 공간에 설치하면 태양광 발전 시스템이 완성된다(그림 4 참조). 태양광 발전은 초기설치 비용이 막대하고 발전단가가 높은 단점이 있지만, 자원량이 거의 무한대에 가깝다는 점과 지역이나 규모에 관계없이 설치가 가능하다는 점, 그리고 기술 혁신을 통해 효율성을 크게 제고할 수 있다는 점에서 장점이 매우 크다. 특히 최근 들어 기술의 발전으로 일반 전력비용과 대체에너지 발전비용이 같아지는 그리드 패러티(Grid Parity) 시점이 곧 도래할 것이라는 전망과 함께, 태양광 산업은 신재생에너지 분야의 스타 산업으로 일약 발돋움하게 되었다.

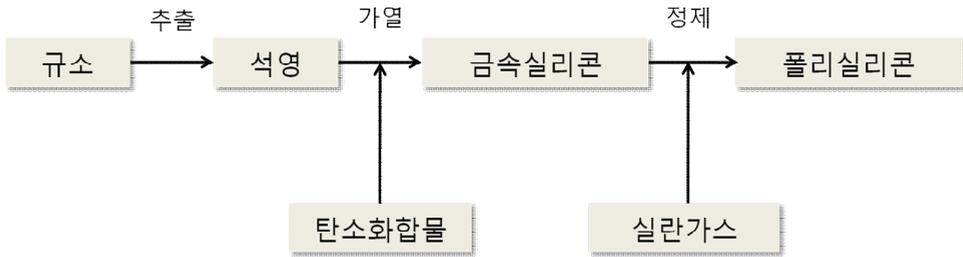
폴리실리콘은 잉곳(Ingot)·웨이퍼, 태양전지, 태양전지모듈, 태양광발전소로 이어지는 가치사슬의 맨 앞에 위치하는 사업으로서 태양광발전산업의 가장 핵심적인 기초원료로 사용된다. 폴리실리콘을 제조하기 위해서는 먼저 99% 순도의 금속급 규소를 고순도 실란가스로 전환시켜야 한다. 이후 실란원료의 열분해 및 수소환원 과정 거침으로써 99%의 규소 원료는 99.999999% 이상의 고순도 결정형 규소로 변모하게 된다. 이를 역 U자 형태로 석출해 내어 적당한 크기로 부수면 태양광 발전의 기초소재, 폴리실리콘 제품이 완성된다(그림 5 참조). 이는 기본



출처: KIS Credit Monitor 2009

〈그림 4〉 태양광 산업의 가치사슬

12) “녹색 에너지가 더 값싼 시대가 온다. 신재생 에너지 사업모델”, Nomura Research Institution, 2010.05.01.



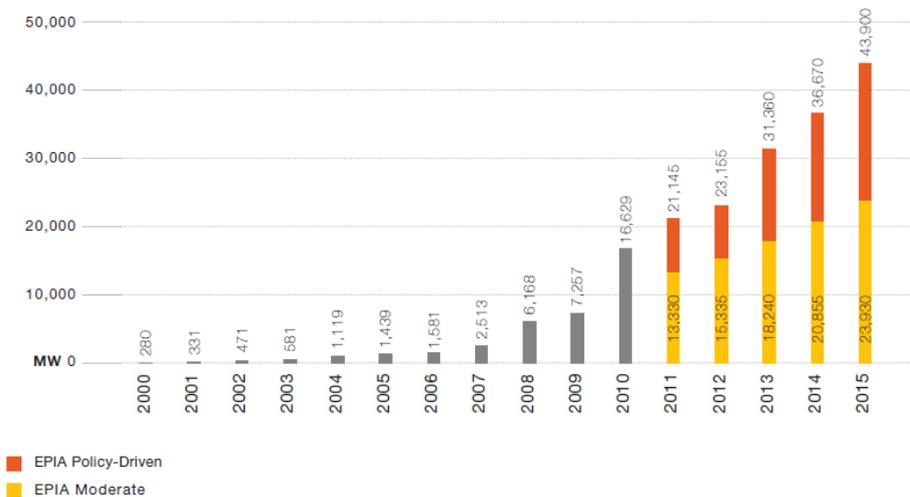
출처: KDB 산은경제연구소

〈그림 5〉 폴리실리콘의 기본생산공정(지멘스 방식)

적으로 원료의 불순물을 제거해나가는 공정이므로 성공적인 제조를 위해서는 고순도의 정제기술이 절대적으로 요구된다. 또한 사용되는 실란가스는 대기 산소 및 물과 결합하면서 쉽게 폭발을 유발할 수 있기 때문에 위험관리역량 역시 필수적이다.

폴리실리콘은 고수익성/고성장성 사업으로, 2005년 기준 전세계 폴리실리콘 시장규모는 4만 톤인데 반해 당시 생산능력은 3만 2000톤으로 8000톤이 공급부족인 상태였다.¹³⁾

또한 태양전지의 급격한 성장으로 인하여 당시 연평균 20%의 높은 성장이 예상되고 있었다(그림 6 참조). 높은 수익성 및 성장성과 함께 폴리실리콘 산업은 태양광 산업 가치사슬의 다른 어떠한 분야보다 높은 진입장벽을 갖추고 있다. 첫째로, 본격적인 폴리실리콘 생산을 위해서는 1조원이 넘는 천문학적 인 설비투자비가 요구된다. 동시에 폴리실리콘은 초고순도(99.999999%, 9nine) 이상의 첨단기술이 사용되는 매우 기술집약적인 산업이다. 2006년 당



출처: EPIA(European Photovoltaic Industry Association), 2011

〈그림 6〉 폴리실리콘 산업전망

13) Solar Silicon Conference 발표자료, 2006년 4월

시 세계적으로 폴리실리콘 원천기술을 보유하여 생산하고 있는 기업은 미국의 헴록(Hemlock), 독일의 바커(Wacker), 노르웨이의 REC, 미국의 MEMC, 일본의 도쿠야마 (Tokuyama) 등의 소수업체들에 불과했다. 게다가 이들은 기술 보안을 이유로 기술 유출을 철저히 봉쇄했기 때문에 공정설계, 설비설계 등 모든 기술 및 역량을 신규기업이 자체적으로 개발해야만 하는 실정이었다. 결론적으로 폴리실리콘 산업은 자체적인 제조기술 확보 역량이 없이는 신규 진입위험이 매우 높은 산업구조를 가지고 있었다. 이러한 연유로 2007년 말 기준으로 세계 폴리실리콘 시장은 헴록(Hemlock), 바커(Wacker), REC, Tokuyama, MEMC, 미쓰비시, 수미토모 등 7개 주요 선도기업에 의해 과점시장을 형성하고 있었고, 다른 태양광 산업들보다 높은 영업이익률을 보이고 있었다(그림 7 참조).

2007년 당시 폴리실리콘 산업의 주요 경쟁사들의 당시 상황은 다음과 같았다.

4.1.1 헴록(Hemlock Semiconductor)

1961년 미시간 주에 건립된 최초의 폴리실리콘 공장으로 시작된 헴록(Hemlock Semiconductor)은 다우 코닝(Dow Corning), 신에츠(Shin-Etsu Handotai Co.), 미쓰비시 머티리얼(Mitsubishi Materials Corporation)이 각각 63.25%, 24.5%, 12.25%의 지분을 가진 합작회사이다. 모회사인 다우 코닝이 운영하는 미국과 남아메리카에 위치한 실리콘 광산으로부터 원료를 공급받아 지멘스 반응로 및 3업화실란 공법을 활용해 폴리실리콘을 생산하고 있다. 2007년 연산 10,000톤의 세계 최대의 생산능력을 가지고 있으며, 400만 달러 이상을 투자하여 미시간에 위치한 공장의 생산능력을 지속적으로 확충해가고 있다. 폴리실리콘 산업의 신규진입을 노리는 기업들이 증가하자 사업범위를 웨이터 사업까지 확장하고자 노력하고 있다.



시장규모(07)	36억\$	79억\$	119억\$	147억\$	289억\$
주요업체	Hemlock, Wacker, REC, MEMC, Tokuyama	Shin-Etsu, SUMCO, Kyocera	SHARP, Q-Cells, First Solar, Sanyo, Suntech	Sunpower, OMRON	Poewr light, Tensol
영업이익률	20-45%	15-30%	15-20%	10%	추정불가 (국가별 상이)
진입장벽	높음	중간-높음	중간-높음	낮음	낮음

출처: Photon Consulting, 삼성경제연구소

〈그림 7〉 폴리실리콘 시장현황(2007년 당시)

4.1.2 바커(Wacker)

알렉산더 바커 박사가 독일의 뮌헨에 건립한 아세트산 공장을 모태로 탄생한 바커는 현재 전세계 20개의 생산공장과 100개가 넘는 판매법인, 약 14,400명의 직원을 가진 글로벌 반도체 재료 회사이다. 2000년대 중반 세계 폴리실리콘 수요가 팽창하면서 폴리실리콘 사업부가 크게 확대되었으며, 2007년 말 연산 8,000톤의 생산능력을 보유하고 있다. 헝가리와 마찬가지로 추가공장 건립 및 지속적인 생산 최적화를 통해 생산능력을 지속적으로 확충하고 있으며, 웨이퍼 생산단계까지 수직적 범위를 넓히고 있다.

4.1.3 REC(Renewable Energy Corporation)

REC은 신재생에너지에 대한 투자로 1996년 노르웨이에 설립되었다. 수많은 자회사들을 거느리며 폴리실리콘 생산부터 모듈 및 발전소 단계까지 완전히 수직 계열화된 특징을 가지고 있다. 2002년 Advanced Silicon Materials와 함께 세계 최초로 태양광 산업 전용 폴리실리콘 생산업체를 건립하였으며, 2005년 해당 합작회사의 지분을 전량 인수하면서 폴리실리콘 산업의 확장에 보다 박차를 가하고 있다. 2007년 REC의 생산능력은 세계 3위에 해당하는 연산 5,800톤이다.

4.2 국내 최초의 폴리실리콘 사업 진출

높은 진입장벽과 불확실한 환경 속에서 OCI는 불굴의 의지로 국내 최초이자 세계적으로도 몇 안 되는 폴리실리콘 원천기술 보유기업으로의 변신을 성공적으로 이루어냈다. M&A를 통해 새로운 사업에 진출한 다른 사례들과 달리(최영준 & 권기환, 2015) OCI는 내부 연구개발을 통해 기술을 축적하여 시장

에 진출하였다. 2006년 8월에 약 4,000억 원을 투자하여 폴리실리콘 공장 건설에 착수한 OCI는 이듬해인 2007년 시험생산에 성공하였으며 이를 바탕으로 2008년부터 본격적으로 상업 생산에 돌입하였다. 또한 곧바로 독일의 도이치솔라(Deutsche Solar), 중국의 선택(SunTech), 미국의 선파워(SunPower)와 같은 해외의 우수 업체들과 장기공급계약을 체결하면서 안정적인 수요처 확보에 성공하였고, 이들의 선급금을 바탕으로 재투자를 지속해 나갈 수 있게 되었다.

앞서 언급한 것처럼 폴리실리콘 제조 사업은 다른 태양광 사업에 비해 기본적으로 기술 진입장벽이 높은 사업이었다. 하지만 OCI는 그 동안 화학산업 외길을 걸어오며 축적한 역량을 바탕으로 다른 신생 기업들에 비해 높은 진입장벽을 효과적으로 뛰어넘을 수 있었다. 우선 폴리 실리콘 사업은 99.999999% 이상 고순도의 제품을 제조해야 하는 만큼 상당한 정제 기술 및 정밀 공정 수행 역량을 필요로 한다. 뿐만 아니라 공정의 핵심 재료가 되는 실란 가스는 화재 및 폭발위험, 치명적인 독성을 지니고 있어 취급과 보관상에 큰 위험이 도사리는 물질이다. 때문에 이를 효과적이면서 안전하게 다루는 것은 웬만한 노하우가 축적되지 않고서는 감당하기 어려운 작업이다. 하지만 OCI의 경우 이후 과산화수소를 생산해 오면서 순도 99.9999%급 정제 기술을 보유하고 있었으며, 수소 등 위험한 가스를 안전하게 다루는 노하우가 이미 체화되어 있는 상태였다. 2005년 반도체 생산에 쓰이는 특수가스를 생산하는 소디프 신소재(現 OCI 머티리얼즈)를 인수하고 운영하며 쌓은 지식도 많은 폴리실리콘 생산에 큰 기초가 되었다. 또한 폴리실리콘 지멘스 생산방식의 경우 전력 비용이 전체 생산원가의 25%에 달할 정도로 많은 양의 전기가 사용되기 때문에 이를 효율적으로 관리할 수 있는 역량이 원가 경쟁력의 핵심적인 요소가 된다. 이 역시 OCI는 1969년 에너지 이용량이 많은

소다회 공장을 설립하여 국내 최초의 열병합 발전소를 건설하는 등 지속적 에너지 절감 경영을 통해 에너지 관리 역량을 보유하고 있었기 때문에 이를 활용하여 보다 낮은 가격의 폴리실리콘을 생산할 수 있었다.

V. 결 언

본 연구에서는 국내 대표적인 종합화학회사인 OCI의 지난 50여 년 간의 사업구조조정 및 신사업 진출을 통한 성장전략 사례를 심층 분석하였다. OCI는 축적된 화학기반 기술을 바탕으로 끊임없이 사업구조를 개편하며 성장을 계속해왔다. 그 과정에서 콜럼비안 케미컬즈와 같은 굴지의 해외기업을 인수하여 기존 핵심사업을 강화하기 위한 노력을 기울이는 한편, 내부 연구개발을 통해 폴리실리콘 사업과 같은 아주 새로운 사업에 진출하기도 하였다. 본 사례에 소개된 OCI의 발자취가 불확실성 하에 성장전략을 깊이 고찰하는데 유익한 도구가 되기 바란다.

참고문헌

- OCI (2009), **OCI 50년사**, 서울, OCI 주식회사.
- 김용열 (2005). “사업구조조정 왜 어려운가,” **Korea Business Review**, 9, 225-248.
- 배한수, 조성표, 김경화 (2016). “한국 제조기업 60년, 재무적 특성에 대한 중단적 분석,” **Korea Business Review**, 20, 197-231.
- 최영준, 권기환 (2015). “사업 인수를 통한 지속 성장 추구 -LG생활건강의 한국 코카콜라보틀링 M&A를 통한 음료사업 진출,” **Korea Business Review**, 19, 183-204

(APPENDIX)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
유동자산	25,518	39,823	54,050	46,099	43,734	53,990	61,158	81,944	104,614	76,188	134,072	167,691	182,743	167,462	191,934
고정자산	54,232	70,455	80,055	90,129	108,011	110,132	142,023	175,071	231,711	280,694	326,944	356,604	361,479	394,500	449,411
자산총계	79,750	110,278	134,105	136,228	151,745	164,122	203,181	257,015	336,325	356,882	461,016	524,295	544,222	561,962	641,345
유동부채	28,835	25,279	40,334	39,380	42,397	38,253	58,911	63,138	88,474	111,354	154,932	199,506	159,521	165,653	221,581
고정부채	25,093	49,044	55,247	52,130	63,259	77,460	92,702	121,524	160,849	151,622	190,512	191,231	246,083	249,134	252,576
부채총계	53,928	74,323	95,581	91,510	105,656	115,713	151,613	184,662	249,323	262,976	345,444	390,737	405,604	414,787	474,157
자본금	4,000	4,000	7,000	11,500	11,500	11,500	12,362	22,673	28,203	29,421	36,164	41,585	43,655	46,385	51,064
자본잉여금	19,413	28,960	26,960	26,095	26,095	26,094	26,095	33,425	40,141	40,141	47,962	58,470	58,959	60,526	71,423
이익잉여금	2,409	2,995	4,564	7,123	8,494	10,815	13,111	16,255	18,658	24,344	31,446	33,503	36,004	40,264	44,701
저분총계	25,822	35,955	38,524	44,718	46,089	48,409	58,409	72,353	87,002	93,906	115,572	133,558	138,618	147,175	167,188
부채와 자본 총계	79,750	110,278	134,105	136,228	151,745	164,122	203,181	257,015	336,325	356,882	461,016	524,295	544,222	561,962	641,345
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
유동자산	268,846	305,312	306,604	213,309	172,041	268,176	264,851	283,395	315,567	377,842	362,131	395,577	895,724	928,296	1,080,219
고정자산	954,242	1,007,834	1,046,374	971,818	1,217,726	1,182,967	1,124,899	1,111,989	1,066,758	1,115,823	1,310,764	1,834,833	2,191,736	2,435,850	3,183,283
자산총계	1,223,088	1,313,146	1,352,979	1,185,127	1,389,767	1,451,143	1,389,749	1,395,384	1,382,325	1,493,655	1,672,895	2,230,410	3,087,460	3,363,146	4,263,502
유동부채	262,491	275,636	391,797	266,801	214,987	305,377	341,813	358,755	332,804	329,105	377,348	483,593	728,061	574,467	834,096
고정부채	347,456	446,558	292,413	251,419	442,759	502,311	361,381	315,723	315,813	419,347	492,847	699,511	1,123,843	1,311,559	1,369,593
부채총계	609,947	722,194	685,615	518,220	657,764	807,687	703,194	674,478	648,617	748,452	870,222	1,183,104	1,851,904	1,886,026	2,203,689
자본금	64,585	64,585	64,585	64,585	64,585	98,739	98,739	98,739	98,739	99,412	105,809	105,809	110,548	120,422	121,606
자본잉여금	477,042	465,300	494,311	483,584	523,120	544,717	544,650	570,299	500,288	519,983	527,879	525,573	506,863	609,277	618,594
이익잉여금	71,514	61,067	105,649	118,738	144,316	0	43,167	51,867	89,197	102,240	155,215	277,096	554,561	909,177	1,480,996
저분총계	613,141	590,952	677,363	666,907	732,022	643,456	686,556	720,906	733,707	745,213	802,673	1,047,306	1,235,555	1,478,119	2,059,813
부채와 자본 총계	1,223,088	1,313,146	1,352,979	1,185,127	1,389,767	1,451,143	1,389,749	1,385,384	1,382,324	1,493,655	1,672,895	2,230,410	3,087,460	3,364,136	4,263,502
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
매출액	70,128	72,029	83,778	97,291	106,931	132,683	159,251	181,765	213,890	246,387	280,938	305,009	342,563	376,251	402,186
매출원가	56,096	57,893	66,711	78,773	86,111	100,594	119,637	136,533	163,793	185,712	217,500	227,303	258,255	282,803	298,530
매출이익	14,032	14,136	17,067	18,518	20,820	32,089	39,614	45,232	50,097	60,675	63,438	77,705	84,308	93,448	103,656
판매비	4,557	4,829	6,556	8,446	10,103	16,615	23,128	28,173	32,565	37,190	44,160	47,490	52,274	62,156	68,024
영업이익	9,475	9,307	10,511	10,072	10,717	15,474	16,486	17,059	17,532	23,485	19,278	30,215	32,034	31,291	35,632
영업외수익	2,642	3,086	5,666	5,634	5,995	7,896	10,683	14,275	9,824	12,528	15,020	21,115	20,063	19,908	25,726
영업외비용	10,826	10,474	11,582	9,948	12,310	14,383	15,954	21,734	19,979	24,363	38,199	44,889	44,537	45,283	50,844
경상이익	1,291	1,918	4,595	5,758	4,403	8,987	11,214	9,600	7,378	11,650	-3,901	6,441	7,560	5,916	10,514
특별이익	2	53	67	443	14	2	28	204	1,053	79	21,525	4,441	4,834	7,286	177
특별손실	130	119	744	1,949	741	3,718	2,987	861	863	1,381	5,077	4,631	3,665	1,692	274
세전이익	1,163	1,852	3,918	4,252	3,676	5,270	8,255	8,943	7,568	10,348	12,547	6,251	8,728	11,510	10,417
법인세	61	339	952	1,691	1,281	1,518	2,088	2,711	2,508	2,432	2,456	2,070	2,144	3,744	3,021
당기순이익	1,102	1,513	2,966	2,561	2,395	3,752	6,167	6,232	5,060	7,916	10,091	4,181	6,585	7,766	7,396
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
매출액	462,740	476,034	599,903	516,715	464,138	695,792	861,369	947,427	1,110,669	1,097,272	1,194,267	1,342,691	2,119,789	2,101,779	2,606,376
매출원가	360,613	370,995	458,817	424,158	385,053	575,067	691,600	771,718	890,902	902,880	990,926	1,040,953	1,403,025	1,418,180	1,736,569
매출이익	102,127	105,039	141,085	92,556	79,085	120,725	169,770	175,708	219,767	194,392	203,341	301,738	716,765	683,599	869,807
판매비	83,432	63,145	63,007	38,363	33,717	47,492	64,242	65,099	81,673	87,402	93,925	120,546	124,318	145,716	153,246
영업이익	18,695	41,894	78,078	54,193	45,368	73,233	105,527	110,609	138,094	106,990	109,416	181,192	592,447	537,883	716,561
영업외수익	25,201	52,015	120,851	44,056	44,506	65,236	41,728	32,800	39,216	54,848	78,603	60,378	1,046,034	136,481	135,658
영업외비용	61,675	85,117	171,200	64,531	61,991	280,782	86,985	76,783	100,732	122,412	83,284	72,311	1,231,127	209,062	132,958
경상이익	(17,779)	8,792	27,730	33,718	27,883	(142,313)	60,271	66,626	76,578	39,426	99,736	169,259	407,354	465,302	719,260
특별이익	58,085	81	96,893												
특별손실	1,462	4,240	36,756												
세전이익	38,844	4,634	87,866	33,718	27,883	(142,313)	60,271	66,626	76,578	39,426	99,736	169,259	407,354	465,302	719,260
법인세	5,885	1,911	17,371	9,962	9,103	4,830	17,104	18,980	23,139	12,324	34,712	33,508	89,906	79,954	102,516
당기순이익	32,959	2,723	70,496	23,756	18,780	(147,143)	43,167	47,647	53,439	27,102	65,023	135,751	317,449	385,347	616,744

Growth Strategy through Business Restructuring and New Business Entry: A Case Study of OCI

Eunkwang Seo* · Jaeyong Song** · Sang Ji Kim***

Abstract

Oriental Chemical Industries (OCI) is a Korean chemical company, which has constantly grown more than past 50 years. The merger with Je-chul Chemicals and Je-chul Petrochemicals in 2000 and ensuing globalization achieved through aggressive acquisitions on foreign firms during the late 2000's played a central role in spurring the growth of OCI. Particularly, after entering the poly-silicon business in 2008, for the first time in Korea, OCI achieved a tremendous success in the photovoltaic industry, which goes beyond the boundary of the chemical business. As a result, OCI was able to grow in sales more than 1,000 times, from about 30 thousand dollars in 1971 to 3.3 million dollars in 2010. What was the secret that enables OCI to achieve such a remarkable growth in a steady manner? This study discusses the corporate strategy for sustaining growth through business restructuring and new business entry by examining the case of OCI.

Key Words: growth strategy, OCI, business restructuring, merger and acquisition, strategy for new business entry

* Ph.D student, College of Business, University of Illinois at Urbana-Champaign, First Author

** Professor, College of Business Administration, Seoul National University, Corresponding Author

*** Research Fellow, Samsung Economic Research Institute, Co-author

〈Teaching Note〉

지속적인 성장을 위한 기업전략 연구: OCI 사례를 중심으로

Synopsis

OCI는 소다회 생산을 시작으로 출범하여, 현재 무기화학, 석탄/석유화학, 신재생 에너지 사업을 영위하고 있으며, '11년 기준 3조 4000억 원의 매출을 기록한 50년 역사의 종합화학기업이다. 국가의 발전을 이끈 주요 상품들의 필수적인 재료가 되는 화학제품들을 안정적이고 우수한 품질로 공급하면서 OCI는 1970년 30억이던 매출을 2001년에는 7000억 원, 2010년에는 3.3조 원으로 크게 성장시킬 수 있었으며, 특히 2010년 대에는 연평균 매출 25%, 순이익 42%의 높은 성장세를 기록하였다. 이렇게 OCI가 오늘날까지 '지속 가능한 가치창출'을 달성할 수 있었던 것은 적극적인 사업구조조정 및 인수합병을 통한 신사업진출이라는 일련의 과정이 '자사의 핵심역량을 강화하고 확장한다'는 일관되고 분명한 원칙 하에 전개되어 왔기 때문으로 분석된다. 이에 본 사례에서는 OCI가 거듭된 사업구조조정과 신사업진출을 통해 어떻게 성장해 왔는지 탐구함으로써 기업이 지속적으로 성장하기 위해 요구되는 전략적 선택에 관해 논하고자 한다. 또한 OCI가 막대한 투자를 통해 진출한 태양광 사업 현황을 설명하고, 현재 태양광 사업으로 인해 위기에 처한 OCI가 난관을 극복하고 다시 성장을 지속할 수 있을지도 진단해 보고자 한다.

Teaching Point

본 사례는 OCI의 성장 과정과 전략을 통해 기업의 성장에 있어 주요한 의사결정을 필요로 하는 이슈들과 각각의 성공을 위한 요건에 대해 학습할 기회를 제공한다. OCI는 성장을 위해 사업구조조정을 매우 적극적으로 실시하였다. 또한 다수의 전략적 제휴를 바탕으로 인수합병의 발판을 마련하였으며, 이후 활발한 인수합병을 통해 신사업에 진출하였다. 거듭된 구조조정과 신사업진출에도 OCI가 지속적으로 성장할 수 있었던 것은 이러한 전략에 명확한 기준과 원칙이 있었기 때문이다. OCI의 성장과정을 살펴봄으로써 학생들과 실무자들은 기업의 지속적인 성장을 위한 다양한 전략을 이해할 수 있다.

Assignment Question

- (1) OCI는 90년대 이후 지속적인 사업구조조정을 통해 성장의 기반을 마련하였다. OCI의 사업구조조정 과정에 대해 평가하십시오.
- (2) OCI는 인수합병을 통해 글로벌 시장진출을 통한 성장에 박차를 가했다. OCI의 주요 인수합병 중

콜럼바인케미컬즈(Columbine Chemicals)와 제지양(Zhejiang)사례를 비교하여 글로벌 인수 합병시 성공요건을 논하시오.

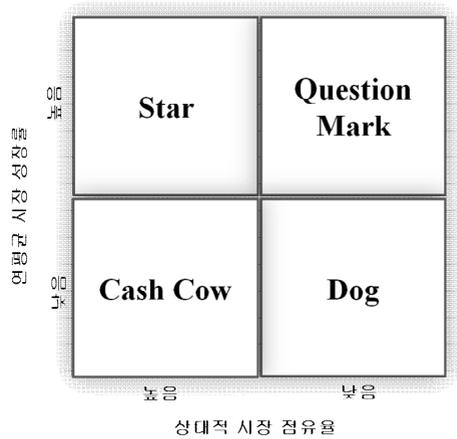
- (3) OCI는 해외진출 시 해외직접투자 방식 중 신설 투자방식(green-field investment)이 아닌 합작(joint venture)이나 인수합병(merger & acquisition)을 택하였다. 각 진출방식의 장단점에 대해 설명하고 OCI의 진출방식에 대해 평가하시오.
- (4) OCI는 구조조정과 함께 폴리실리콘 사업 진출 등 신사업진출을 추진해왔다. OCI의 폴리실리콘 사업 진출 전략에 대해 평가하시오

Key Issues and Concepts

1. 사업구조조정 (사업포트폴리오 관리)

기업이 성장하면서 서로 다른 많은 사업에 진출하게 되면, 이후 자사의 다양한 사업 분야를 어떻게 관리할 것인지가 중요한 전략적 이슈로 대두된다. 왜냐하면 다각화한 기업이 성공적으로 사업을 영위하기 위해서는 다양한 사업부간 핵심역량을 공유하고 확장할 수 있는 방향으로 사업포트폴리오를 체계적으로 관리하는 것이 중요하기 때문이다. 이러한 사업 포트폴리오관리의 핵심요지는 개별 사업부의 상태를 확인, 비교하며 이들에 대한 투자비용의 변화를 통해 사업포트폴리오의 구성과 자원의 배분에 변화를 주는 것이다. 가장 대표적인 포트폴리오관리기법으로는 BCG(Boston Consulting Group) 매트릭스기법이 있다. BCG 매트릭스 기법은 다음 그림과 같이 연평균 시장 성장률과 상대적 시장 점유율

을 양축으로 하고 있다.



〈그림 1〉 BCG매트릭스

기업들은 이 매트릭스를 활용하여 개별 사업부의 시장 매력도와 그 산업 내 기업의 시장점유율, 즉 경쟁적인 위치를 파악하여 서로 비교하게 된다. BCG 매트릭스의 수직축은 시장 전체의 매력도를 측정하는 시장의 성장률이다. 예를 들어, 급격히 성장하는 시장에는 기업이 생산을 늘려 높은 이윤을 추구할 수 있는 기회가 존재하는 반면, 수요가 정체되고 성장률이 하락하는 산업에서는 유희설비의 존재로 이윤이 하락할 수 있다. BCG 매트릭스의 수평축은 기업의 상대적 시장점유율로 해당 산업에서 경쟁우위를 확보하였는지의 여부를 측정하는 것이다. 시장점유율이 높은 산업에서는 개별 사업부의 수익률이 다른 사업부보다 높을 가능성이 있다. 두 개의 축을 기준으로 하여 기업이 보유한 사업을 4가지 종류로 구분하게 되면 다음과 같은 전략적 시사점을 얻을 수 있다. '현금젓소(cash cow)'에 속한 사업부는 기업의 시장점유율이 높아 안정적이고 높은 수익을 유지한다. 그러나 시장 성장률이 낮기 때문에 추가 투자보다는 현상 유지를 통해 많은 투자자금을 뽑아내는 것이 바람직하다. 현금젓소 사업부에서 확보한 자금

〈표 1〉 기업 포트폴리오 관리법 비교

	사업 단위 접근법	핵심 역량 접근법
경쟁의 토대	현시점의 제품 경쟁력	경쟁우위를 구축하기 위한 기업 내부의 핵심역량
기업구조	사업들의 포트폴리오	핵심 역량과 핵심 제품들의 포트폴리오
사업부의 지위	절대적인 자치권: 전략 사업부는 현금 이외의 모든 자원을 보유함	전략 사업 단위는 핵심역량의 잠재적인 저장소
자원배분	개별 사업 단위들이 기본 분석 단위 자본은 사업 단위별로 배분	핵심 역량이 기본 분석 단위 최고경영자는 자본과 핵심 역량을 배분
최고 경영자의 역할	사업부간의 자원 배분 선택을 통해 기업의 수익을 극대화 함	전략구조의 설정과 안정적인 미래를 보장하기 위한 핵심 역량을 구축함

출처) Prahalad, C. K. and G. Hamel (1990), "The core competence of the corporation," *Harvard Business Review*, 1 - 13.

은, 현재 시장점유율은 낮지만 높은 시장성장률로 전망이 밝은 사업인 ‘물음표(question mark)’ 사업에 투자하여 기업의 시장점유율을 향상시키고 이를 통해 ‘별(star)’사업을 많이 보유해야 한다. 또한 시장 점유율도 낮고 성장률도 낮은 산업인 ‘개(dog)’에 속한 사업에서는 빨리 철수하여야 한다. 이처럼 BCG 매트릭스 관리 기법은 단순한 두 가지 변수를 축으로 하여 여러 사업들을 한 공간에 배치하고 상호 비교를 가능하게 해준다는 장점이 있다.

반면, 이러한 매트릭스를 통한 관리기법은 단순한 기준을 사용하기 때문에 사업부의 잠재적인 성장성을 제대로 파악하기 어렵다는 점과 모든 산업에 대해 동일한 기준을 적용하기 어렵다는 점, 또 시장 점유율이 높은 사업 단위와 기업이 핵심역량을 보유한 사업 단위가 항상 일치하는 것은 아니라는 점 등이 문제점으로 지적된다. 따라서 산업의 성장률과 기업의 시장점유율이라는 외부적인 기준의 장점을 활용하는 것 외에도 기업의 핵심역량을 파악하고 이를 축적, 활용하는 방향으로 사업포트폴리오를 관리하는 전략이 필요하다. Hamel과 Prahalad는 기업 포트폴리오 관리에 있어 핵심역량적 접근법과 전통적인 사업부 접근법을 비교 대조하고 있다.

핵심역량은 한 사업부에만 적용되는 것이 아니라, 여러 사업부가 공유하고 때로는 공동으로 개발하여 전사적으로 축적되는 것이다. 사업 포트폴리오 관리에 있어 핵심역량 접근법을 활용하게 되면 기업은 자사의 핵심역량을 확인하여 이를 강화하고 확장하는 방향으로 사업부를 조정하게 된다.

이상의 내용을 정리하면, 성공적으로 사업포트폴리오를 관리하고 성장하는 기업은 항상 자신이 보유한 경영자원과 핵심역량을 활용할 수 있는 새로운 사업분야를 탐색하면서 동시에 기업의 수익률을 하락 시키면서 성과를 악화시키는 사업부나 기업의 핵심역량을 공유할 수 없고 확장시키는 데에도 도움이 되지 않는 사업부를 정리한다는 것을 알 수 있다. 이는 그간의 연구 결과에서 다양한 학자들이 주장한 바와도 다르지 않다. 즉, 기업들은 산업적인 매력도가 감소하거나 경쟁력이 떨어져 수익성이 낮아진 부문들을 과감히 청산함으로써 대차대조표의 내용을 충실히 변모시킬 수 있으며(권기환, 조동성, 2003; Brown, James, and Mooradian, 1994; Duhaime, Grant, 1984), 구조조정을 통해 확보된 유동자산을 핵심사업 부분 및 신사업 발굴에 투자하여 성장을 가속화 할 수 있다는 것이다(고샬, 박철순, 2003;

박진우, 백재승, 2009).

2. 인수합병 의사결정 시 평가기준

기업이 인수합병 시 고려해야 할 사항으로는 전략적 적합성과 재무적 타당성, 인수 가능성, 자금확보 능력, 통합 가능성 등이 있다(장세진(2010) 참조). 우선, 기업은 인수 합병을 진행하기에 앞서 인수합병전략에 대한 전략적인 검토가 있어야 한다. 먼저 전략적 적합성을 평가하는 기준으로는 피인수 기업이 속한 산업의 매력도가 있다. 인수합병을 통해 신규산업으로 진입하려는 경우 높은 인수프리미엄을 상회하는 수익을 창출할 수 있을 것인지가 중요한 고려 사항이 된다. 때문에 산업의 평균적인 수익률을 가늠할 수 있게 해주는 매력도 평가는 인수합병 시 반드시 체크해야 할 기본적인 항목이 된다. 또한 피인수 기업의 비전과 인수 기업의 비전이 부합하는지, 인수 기업이 필요로 하는 핵심역량을 보유하고 있으며 향후 시너지 창출의 가능성은 있는지를 면밀히 평가하여야 한다. 이는 인수합병 이후 실제로 가치창출이 얼마나 일어날지를 판단해 볼 수 있는 기준이 된다. 재무적 타당성을 평가하는 단계에서는 보다 실무적으로 인수 대상 기업의 가치를 평가한다. 인수 대상 기업의 재무전망이나 기업이 가진 자산을 객관적으로 평가하고 기술력, 제품, 영업권 등을 평가하여 실질적인 구매 가격을 계산한다. 전략적 적합성과 재무적 타당성을 평가하면서 동시에 인수에 필요한 자금이 조달 가능한지, 또 피인수 기업을 인수합병 이후 얼마나 효과적으로 통합할 수 있을 것인지(PMI: post-merger integration)에 대한 평가도 반드시 이루어져야 한다.

인수 대상 기업이 해외 기업인 해외인수합병(Cross-border M&A)의 경우, 국내인수합병보다 의사결정 시 고려해야 할 사항이 추가되며 전략적 위험도 높아진다. 예를 들어, 정부의 규제 등으로 해외인수합

병이 무산되는 경우도 있고, 진출 국가의 자의적이고 잦은 제도 변경으로 인해 투자 결정과 사업 운영에 있어 경영 환경의 급변으로 이어지기도 한다. 또한 해외 기업이 인수 대상일 경우 언어나 문화의 장벽이 존재하기 때문에 인수 과정뿐 아니라 인수 후 통합에 있어서도 갈등과 비효율이 빈번하게 발생한다. 많은 기업들이 인수합병의 실패 원인으로 인수 후 통합의 어려움을 꼽는 만큼, 해외 기업과의 문화적인 충돌이나 이로 인한 조직적 저항의 발생 가능성은 해외인수합병 시 반드시 고려 대상이 되어야 하며 인수합병 전략에는 통합 전략이 분명히 포함되어 있어야 한다.

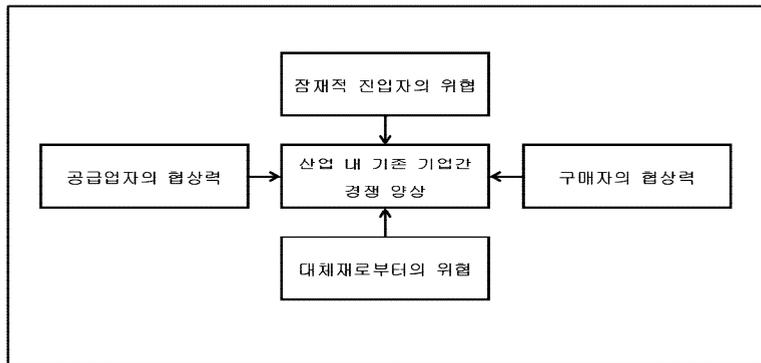
3. 신사업진출 평가 기준

기업이 신사업을 추진할 때 고려해야 하는 기준으로는 진입하고자 하는 시장의 매력도, 기존사업(핵심역량)과의 연관도, 진입한 시장에서 지배적 시장 지위 획득 및 유지의 가능성, 진입비용 및 리스크 정도 등이 있다. 또한 학자들은 기업이 신규사업에 진출하려면 주요 활동을 공유함으로써 원가우위를 달성할 수 있거나(Grant, Jammine, and Thomas, 1988; Teece, 1982), 자사의 핵심역량을 활용하여 새로운 가치를 창출할 수 있는 산업을 신중히 검토하여 선택해야 한다고 지적한다(Prahalad and Hamel, 1990).

특히 Michael Porter (1987)는 다각화 전략이 성공하려면 산업매력도 테스트, 진입비용 테스트, 개선도 테스트 등 세 가지의 테스트를 통과하여야 한다고 주장하였다.

1) 산업 매력도 테스트

산업 매력도 테스트를 통과한다는 것은 진입을 결정할 산업이 구조적으로 유리한 조건에 있으며 향후



출처: Michael E. Porter (1979.) "How Competitive Forces Shape Strategy," *Harvard Business Review*, March-April, 86-93

〈그림 2〉 Porter의 산업매력도 결정요인 분석기법

높은 수익성이 전망된다는 것을 의미한다. 산업의 매력도를 테스트하기 위해서는 시장 중심의 정량적 분석을 하기도 하며(시장 규모, 시장 성장률, 시장 수익률 등), 외부 영향 요인으로 정부나 법규 규제 요인, 사회 문화적인 제한 요인 등을 정성적으로 분석하기도 한다. 또한 산업 구조 분석 틀로 가장 많이 알려진 5가지 경쟁 요인 분석(five forces analysis)도 사용된다. 이 분석 기법에서는 다음과 같은 내용들이 시장 매력도를 판단하는 데에 사용된다.

산업 내 기존 기업 간 경쟁 양상은 경쟁자 수나 시장 분화(fragmentation)정도를 통한 경쟁동향을 파악하고 향후 시장 전망을 분석하는 것이 포함된다. 잠재적 진입자의 위협은 주로 진입 장벽으로 분석되는데 산업 내 주요 특허의 여부, 초기투자규모 등으로 진입 장벽의 정도를 파악하고 그에 따른 신규경쟁업체진입의 가능성을 타진한다. 공급자나 구매자의 협상력 역시 기업의 원가구조나 가격 결정에 영향을 주어 경쟁 강도를 결정하는 요인이 되며 타산업의 대체재 역시 가격과 가치, 포지셔닝 등을 통해 해당 산업에 미치는 위협 정도를 결정한다. 이 5가지 요인을 분석하여 경쟁강도를 판단하고 그리 따라 시장의 수익률과 매력도를 판단하게 된다.

2) 진입비용테스트

신규 사업이 산업매력도 테스트를 통과 하더라도 진입 시 소요되는 비용이 진입 후 얻을 수 있는 수익보다 높다면 이 산업으로의 진출은 타당하지 않다. 진입 비용은 진입 장벽과 관련이 높으며 진입의 형태와도 관련이 깊다. 예를 들어, 기존사업의 자원과 역량을 활용할 수 있는 연관된 산업으로 신규 진입한다면 단독 진출을 하는 경우에도 필요한 자원이거나 자본과 관련된 진입 장벽을 낮추고 진입 비용을 줄일 수 있을 것이다. 한편, 기업들이 비관련 다각화에서 자주 이용하는 방식인 인수합병으로 신규 사업에 진출하는 경우 기술이나 시장과 관련된 진입 장벽은 쉽게 넘을 수 있겠지만(Meyer, Estrin, Bhaumik, and Peng, 2009; Harzing, 1999; Hennart and Reddy, 1997; Kogut and Singh, 1988) 그 대가로 인수 프리미엄을 지불하기 때문에 진입 비용이 높고 경우에 따라서 불필요한 사업이나 자원까지도 비용을 들여 인수해야 한다는 단점이 있다. 또한 서로 다른 조직이 만나 사업을 시작하는 경우 인수 후 통합 과정의 어려움을 겪을 수 있어 신규 사업의 시작에 부담을 가져올 수 있고 성과에 차질을 빚을 수도 있다. 이 경우 인수 합병 후에 인수 프

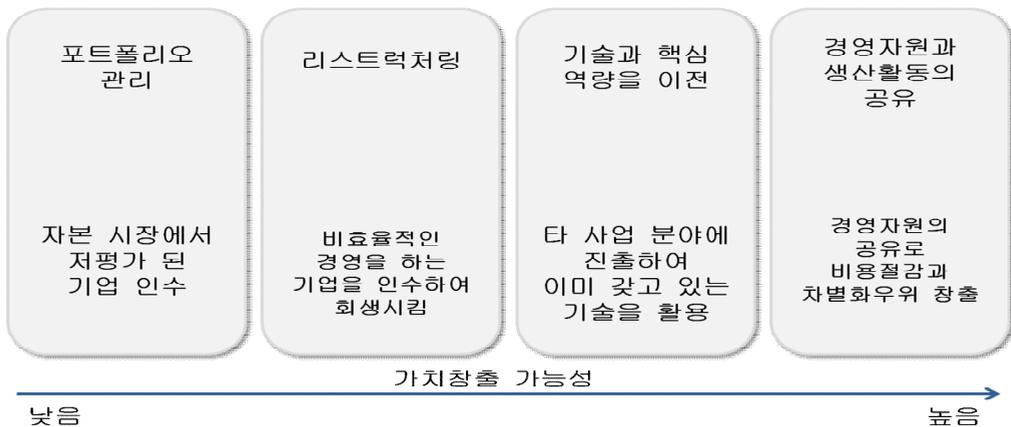
리미엄을 상회하는 수익을 창출하지 못한다면 신규 사업 진출은 실패할 가능성이 높다. 따라서 진입 비용 분석 시에는 진입 장벽과 더불어 단독투자, 인수 합병, 전략적 제휴 및 합작투자 등 다양한 진입 형태의 장단점을 이해하고 진입 후 수익창출의 가능성을 함께 고려해야 한다.

3) 개선도 테스트

이는 가장 통과하기 어려운 테스트로서, 기업은 신규 진입한 산업에서 기존에 가지고 있는 다른 사업 분야와의 시너지 창출을 통해 경쟁우위를 확보할 수 있는지를 테스트한다. 시너지 창출 가능성을 평가하기 위해서는 기본적으로 기존 사업과 신규 사업 간의 연관도(relatedness)를 분석할 수 있다. 신규 사업에 진출함으로써 기존의 핵심역량을 업그레이드할 수 있거나 기존의 핵심역량을 타산업에서 유용하게 활용할 수 있다면 시너지 창출의 가능성은 높은 것으로 평가된다. 핵심역량의 확장이나 활용여부는 기존 산업 및 신규 진출 대상 산업의 핵심성공요소(key success factor)를 파악하여 서로 공통된 부

분이 있는지, 그 정도는 어떠한지를 분석하여 파악할 수 있다. 또한 기존 산업 및 신규 진출 대상 산업의 핵심성공요소 별로 요구되는 자원과 역량, 조직문화와 시스템 등을 도출한 후 기존 산업에서 축적한 핵심역량, 조직문화/경영 시스템이 신규 진출 대상 산업에 얼마나 이전 가능한지를 파악함으로써 판단할 수 있다.

산업의 매력도 테스트와 진입비용 테스트는 기본적으로 다각화가 성공하기 위해서는 진입하는 산업의 수익률이 높아 기업에게 높은 수익을 보장해 주어야 한다는 것을 의미한다. 수익률이 높은 산업은 대체로 진입 장벽이 높거나 기존 기업들의 시장 지배력이 높은 경우가 많다. 이 경우 신규 진입기업은 상당히 높은 진입비용을 부담해야 하는 경우가 발생하는데, 이 경우 진입에 드는 비용 대비 높은 수익을 얻을 수 있는지 반드시 고려하여야 한다. 또한 인수합병과 같은 방법을 사용해 진입하는 경우, 인수 프리미엄이 진입비용에서 상당부분을 차지할 것이다. 인수합병에서 실패하는 기업들이 꼽는 가장 큰 원인이 인수 프리미엄을 상회하는 수익을 창출하는데 실패하는 것인 만큼, 진입 비용에 대한 분석은



출처: Porter, "From Competitive Advantage to Corporate Strategy," *Harvard Business Review*, 1987

〈그림 3〉 다각화 전략으로 인한 가치창출의 가능성

철저히 이루어져야 한다. 마지막 테스트인 개선도 테스트는 기존 사업부와 신규 사업부 간에 범위의 경제(economies of scale)를 통한 시너지가 발생되어 원가 절감이나 새로운 경쟁우위의 창출이 일어날 수 있는지를 고려하는 것이다. Porter는 이 세 가지 테스트를 모두 통과할 경우에만 다각화가 성공 가능성이 있으며 타당하다고 주장하였다.

Porter는 다각화의 기본 테스트에 대해 설명한 이후 다각화 전략으로 인한 가치창출의 가능성과 같이 유형화하였다. 즉, 다각화 전략은 포트폴리오 관리에서 리스트럭처링, 기술과 핵심역량의 이전, 경영자원과 생산활동의 공유로 나아갈수록 가치창출의 가능성이 높다는 것이다. 포트폴리오 관리나 리스트럭처링 보다는 기술과 핵심역량을 이전하는 다각화나 경영자원과 생산활동을 공유하는 다각화가 자원간의 결합을 통해 새로운 경쟁우위와 가치가 창출될 가능성이 크며 또한 그 가치가 지속적이고 장기적일 수 있기 때문이다.

Analysis

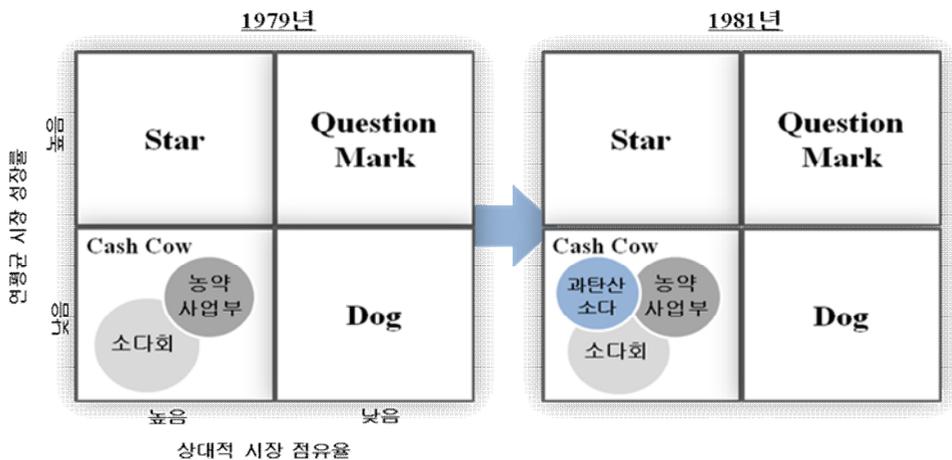
(1) OCI는 90년대 이후 지속적인 사업구조조정을 통해 성장의 기반을 마련하였다. OCI의 사업구조조정 과정에 대해 평가하시오.

OCI의 사업구조조정 과정에서 가장 주목되는 것은 다운사이징을 통한 단기수익률 향상이 아닌 사업 포트폴리오 및 핵심 역량 관점에서 추진한 미래 지향적인 구조조정이라는 점이다.

우선 BCG 매트릭스분석을 통해 시간 순서에 따라 OCI의 사업 포트폴리오 구축과 구조조정 과정을 살펴보면 다음과 같다.

1979년 소다회 다각화 과정에서 농약 사업에 진입하였고 1981년 두 원료를 이미 생산 중이던 과탄산소다 시장에 진입하였다. 이는 기존의 자원과 역량을 활용하는 산업으로의 진출과정을 보여준다(그림 4).

다음으로, 1995년에 중국과 미국의 저가 천연소다회 진입으로 소다회가 개(dog) 사업이 되었으나 와이오밍 공장 인수로 천연소다회의 경쟁력을 다시 확보하였다. 이 시기 OCI 구조조정 역사상 대표적인



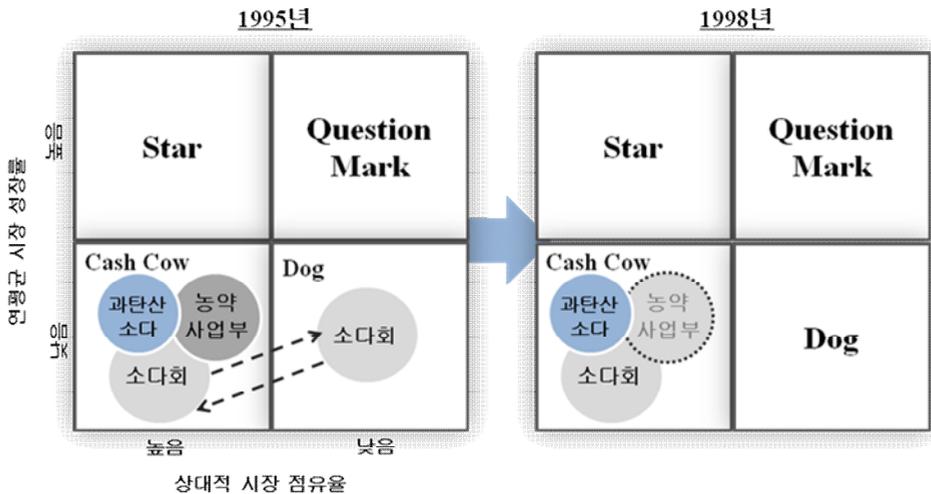
〈그림 4〉 농약사업과 과탄산소다 사업 진입

구조조정이 일어나는데, 1998년 전체 매출의 20%를 차지하며 현금 젖소(cash cow) 사업부로 자리잡고 있던 농약사업부를 과감히 매각한 것이다. 여기에는 향후 경쟁력 하락으로 농약 사업부가 개 사업부가 될 것이며 세계적인 사업부가 될 수 없어 기업의 성장에 도움이 되지 않을 것이라는 경영진의 판단이 있었다. 또한 시가보다 높은 가격에 매각할 수 있었던 시기 적절한 구조조정이었다(그림 5). 2000년 제철화학과 제철유화를 인수 합병 하며 OCI의 사업 포트폴리오에 새로운 제품군이 추가된다. 당시 기초화학 분야가 주를 이루었던 기존 제품군에 석탄/석유화학 제품군이 추가되면서 수평적 다각화를 이루었다. 제철화학의 제품들과 OCI 사업들 간에는 제품공정 연관성이 높았으며 국내의 시장의 공통점이 많아 마케팅 네트워크 시너지 효과도 기대할 수 있었다. 또한 양사의 연구개발 능력, 기술력, 전문 인력 등을 공유함으로써 OCI의 연구개발역량도 제고할 수 있었다. 한 편, 기업의 초기 사업이던 소다회 역시 가격 경쟁력이 저하되자 과감히 매각하는 구조조정을 단행한다(그림 6).

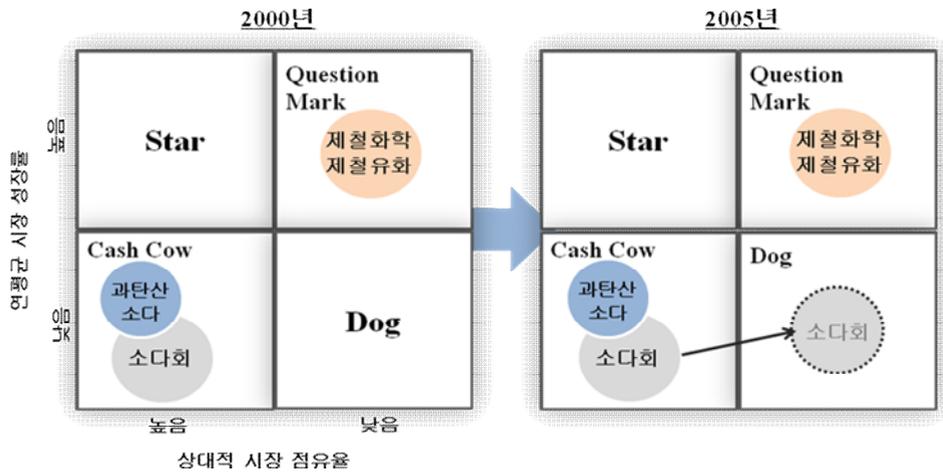
OCI는 신성장동력에 대한 투자도 멈추지 않았다.

콜럼바인 케미컬즈를 인수하여 기존 별(star)사업을 강화하였으며, 2008년 폴리실리콘 사업 진출로 다시금 성장에 박차를 가하게 된다(그림 7). OCI의 구조조정 내용을 그 목적에 따라 정리하면 그림 8과 같다. OCI 재무제표를 통해 사업구조조정의 성과를 평가해 볼 수 있다. 농약 사업을 포함한 핵심 자산 매각이 집중되었던 1995-1998년 사이에 OCI의 부채비율이 300%에서 100%대로 절반이상 감소하였다. 또한, 폴리실리콘을 비롯한 신사업 진출 및 사업 확대가 집중적으로 이루어졌던 2005-2008년 전후로 자산수익률이 5%에서 15%까지 크게 향상되었다(그림 9).

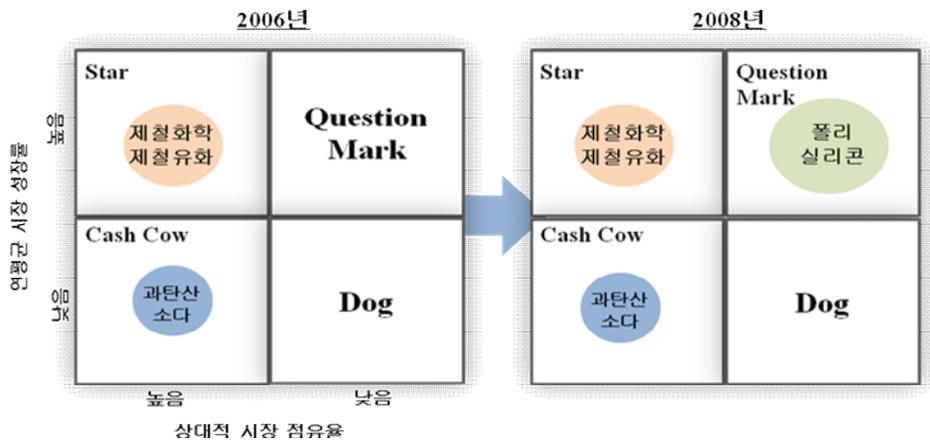
CEO와의 인터뷰 결과 OCI의 사업구조조정의 원칙은 크게 네 가지로 구성되었다. 첫째, 산업 사이클과 미래 성장 가능성을 지속적으로 검토하여 비주력 사업은 철수하였다. 경쟁력이 약한 사업을 정리하여 현금 흐름을 확보하고, 관련성이 낮은 사업을 정리하여 핵심역량을 강화하였다. 둘째, 기업의 성장 전략과 불일치하는 사업은 철수하였다. 대표적인 사례는 98년 농약 사업을 노바티스(Novartis)에 영업 양도한 것과 2009년 PA 용연 공장을 매각한 것이다.



〈그림 5〉 농약사업부 구조조정



〈그림 6〉 인수합병을 통한 신사업 진출 및 소다회 사업 구조조정

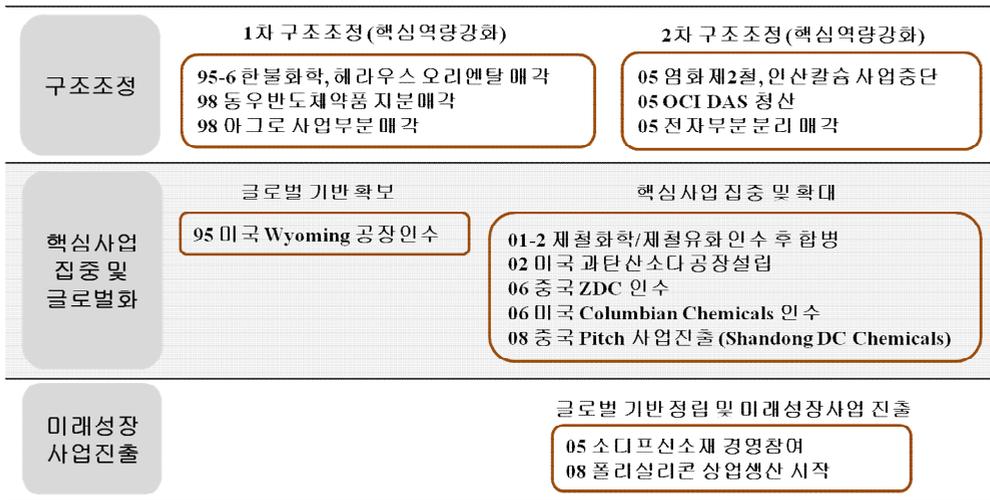


〈그림 7〉 신성장 동력 확보 전략

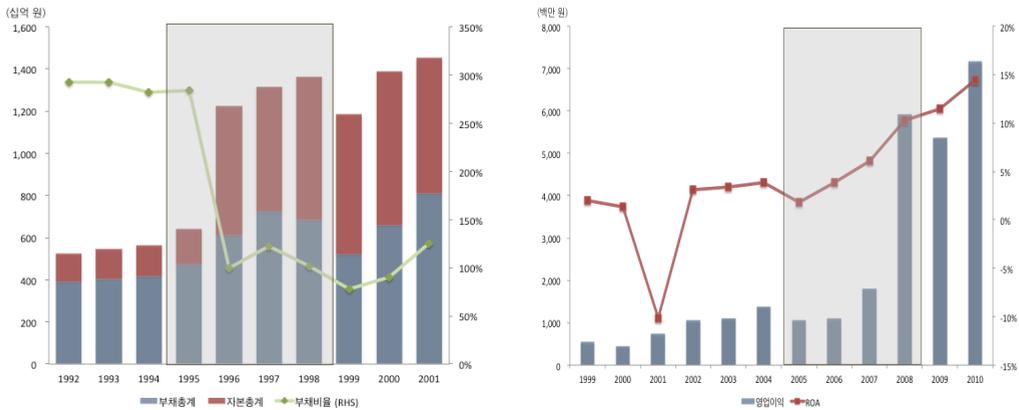
셋째, 각 사업부의 ROIC, EVA, EBITA margin, 성장률, 세계 시장 점유율 등을 감안하였고 영업이익률 20% 미만 사업의 경우 저수익 사업으로 분류해 철수를 검토하였다. 대표적인 경우가 2009년 창호재 사업에서 철수한 것이다. 또한 OCI는 기본적으로 경쟁력 있는 곳에서 생산한다는 기준을 가지고 있었는데 경쟁사와 대비되는 경쟁우위 요소를 보유하지 못한 사업은 철수하였다. 이러한 결과 중단된 것이 염화제 2철과 인산칼슘 사업이었다. 넷째, 파

트너십을 통해 사업에 정착한 후 OCI 투자금을 회수하는 방식을 택하였고 파트너에 지분을 매각한 이후 자본 이득을 추구하기도 하였다. 동우화인켐, 한불화학 등이 이러한 구조조정의 예이다.

이렇듯 OCI는 끊임없이 안정된 재무구조를 확보하고 집중된 역량을 바탕으로 기존 사업을 확장하고 신사업을 지속적으로 추가하는 구조조정을 해왔고 이는 지속적인 성장의 기반이 되었다.



〈그림 8〉 OCI 구조조정 내용과 목적



〈그림 9〉 OCI 구조조정 성과

(2) OCI는 인수합병을 통해 글로벌 시장 진출을 통한 성장에 박차를 가했다. OCI의 주요 인수합병 중 콜럼바인 케미컬즈(Columbine Chemicals)와 제지양(Zhejiang)사례를 비교하여 글로벌 인수 합병 시 성공요건을 논하시오.

OCI는 콜럼바인 케미컬즈를 인수하며 카본 블랙 사업에 진출하였다. 이 때 OCI는 중국과 탄산소다

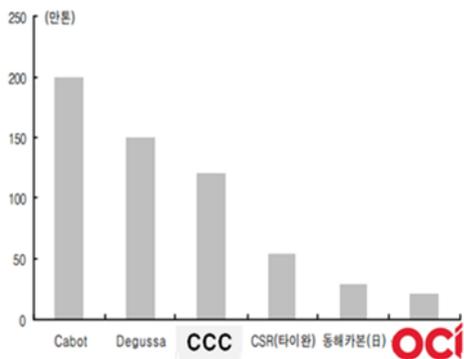
생산업체 제지양 인수의 실패 사례를 통해 해외인수 합병 원칙의 중요성을 절감하였고 콜럼바인 케미컬즈의 인수는 성공적인 결과를 얻을 수 있었다. 두 인수합병을 OCI의 인수합병 원칙에 근거해 비교하여 보면 다음과 같다(표 2).

우선, OCI는 콜럼바인 케미컬즈에 대해 이미 철저한 사전 분석을 마친 상태에서 인수합병 절차를 진행하였다. 당시 콜럼바인 케미컬즈는 카본블랙 생

〈표 2〉 콜럼바인 케미컬즈와 제지앙 인수합병 비교

해외인수합병원칙	콜럼바인 케미컬즈	제지앙
준비성 (평시 사업방향 구상 및 대상 기업 탐색)	굿이어, 미쉐린과 같은 타이어 회사로의 안정적인 수요, 카본블랙의 안정적 공급	중국의 과탄산소다 수요에 대한 잘못된 예측(표백제 수요)
피인수기업과의 우호적인 1:1 협상	JP 모건 사모펀드 OEP와의 7:3 컨소시엄을 통한 인수	-
피인수기업의 재무상태	연매출 7억 달러	평균 단기순이익 -23억
성공적인 PMI (현지화)	와이오밍공장 직원 전원 현지인 및 경영진 최소 1년 이상 유지	사장단과 한국 직원 파견, 회사 운용 및 공장 장악 실패
인수합병 후 실적	연매출 12억 달러로 급증, 사업 포트폴리오의 큰 축 차지	지속적 실적 악화 후, 지분 100% 제지앙 법인에 매각 매각 시 58억원 투자손실

산 세계 3위 업체 (연간 생산능력 110만t)로 미국, 캐나다, 독일, 한국 등 9개국에 12개 공장을 보유한 기업이었다. 따라서 OCI가 인수하게 되면 일약 세계 3위 생산업체로 도약함과 동시에, 높은 협상력 (Bargaining Power)을 확보 할 수 있다는 판단이 있었다(그림 10 참조).



출처: NH투자증권(2006.3)

〈그림 10〉 세계 주요 카본 블랙 사의 생산 능력

또한 콜럼바인 케미컬즈의 선진 기술력을 확보할 수 있으며 ICB(Industrial Carbon Black)나UHP(Ultra High Performance) 타이어용 카본블랙 등

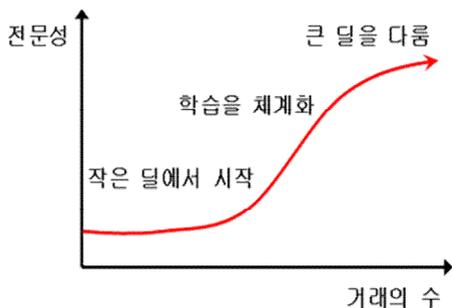
고부가가치 제품 생산이 가능 할 것으로 판단하였다. 당시 고성능 및 대형 SUV 타이어 수요가 증가하고 있었기 때문에 기술력을 갖춘 주요 기업들의 제품 수요 증가가 예상되었고 이를 통해 글로벌 고객을 확보 할 수 있을 것으로 보였다. 이는 나아가 중국 등 아시아 시장 진출에 교두보 역할도 가능할 것으로 보여, 콜럼바인 케미컬즈의 인수는 여러 면에서 OCI의 성장에 기여할 중요한 거래가 될 것으로 판단되었다.

OCI의 또 다른 중요한 인수합병 원칙은 1:1 우호적인 협상이었다. OCI는 인수합병을 “가격 경쟁이 아닌 전략경쟁”으로 보았다. 이러한 원칙 하에서 진행 된 인수합병 협상에는 인수가격 경쟁이 없었기 때문에 보다 낮은 가격에 매입이 가능하였다. 이후 2009년에 콜럼바인 케미컬즈의 지분 66.75% 전부를 OEP에 매각하였고 이 때 매각금액은 3년 전 인수가격인 2,500억 여 원에는 못 미치는 약 1,889억 원이지만 시장에서는 긍정적인 평가를 받았다. 이는 OCI가 폴리실리콘 사업에 집중할 수 있는 기회가 되었고 독과점 규제 문제를 해결하였다고 평가되었기 때문이다.

마지막으로, OCI가 해외인수합병에서 가장 중요시한 원칙은 통합전략이었다. 콜럼바인 케미컬즈는 대

규모 다국적 기업이었기 때문에 통합에 오랜 시간이 소요될 것으로 예상되었다. 따라서 OCI는 글로벌 PMI 컨설팅 기업을 인수 이전부터 고용하고 인수와 통합전략을 함께 진행하였다. 우선, OCI는 한국의 시스템을 해외 기업과 다르다는 것을 인식하고 기능 부서간 커뮤니케이션의 어려움을 해소하고자 본사 시스템을 글로벌 시스템으로 수정하는 과정을 시작하게 된다. 또한 본사의 외국인 채용을 확대하여 커뮤니케이션 증진을 도모하였고 영어 공용화를 진행한 결과 문서의 영어 공용화는 완성하였고, 대화의 영어공용화는 진행 중에 있다. 무엇보다도 OCI 통합전략의 가장 중요한 원칙은 현지화였다. 경영과 주요업무는 현지인 중심으로 운영하면서 OCI의 문화와 정서 (e.g., 차차차 (chance, challenge, change))도 확신시켰다. 의사소통의 강화를 위해 임원진의 BOD/ 이사회 구성으로 중요한 의사결정에 참여하였으며, 분기별 또는 월별 방문으로 의사소통채널을 확보하였다. 또한 OCI의 기술, 생산, 회계, 재무 등 기능별 담당자를 파견하여 교류를 활성화하였다.

사실, OCI의 해외인수합병 성공에는 국내인수합병과 해외기업과의 오랜 제휴 경험을 통해 축적된 인수합병역량이 있었다. 베인 앤 컴퍼니(Bain & Company)는 인수합병은 프로세스이며 학습곡선이 존재한다고 주장한다. 즉, 많은 경험과 연습이 필요하다는 것이다(그림 11 참조).



출처: Bain & Company

(그림 11) 인수합병의 학습곡선

OCI는 한전농약, 신상록화학공업, 중앙농약, 계민산업, 삼광유리 공업, 제철화학, 제철유화 등 다수의 국내인수합병 경험을 가지고 있었다. 그리고 70년대부터 해외 기업과 합작을 위해 지분 협상을 하며 일찍이 서구식 인수합병에 대한 지식을 습득하였고, 지분 매입 및 매각과 관련된 역량을 개발하였다. 또한 기술 역량이 높은 미국 및 유럽 기업과 다수의 제휴경험이 있었기 때문에 이러한 협력과 학습의 역량이 해외인수합병과 인수 후 통합에 긍정적인 영향을 주었다.

(3) OCI는 해외진출 시 해외직접투자 방식 중 신설투자방식(green-field investment)이 아닌 합작(joint venture)이나 인수합병(merger & acquisition)을 택하였다. 각 진출방식의 장단점에 대해 설명하고 OCI의 진출방식에 대해 평가하시오.

해외직접투자는 크게 단독투자와 합작투자로 나뉘며, 단독투자는 다시 신설투자와 인수합병으로 구분된다. 지분율로 분류하면 100% 지분을 소유하는 자회사를 설립하는 것이 신설투자이며 100% 미만으로 지분을 가지고 다른 기업과 합작해서 설립하는 것이 합작투자이다.

합작투자의 목적은 다양하다. 기업은 합작을 통해 파트너가 가진 자원을 공유할 수 있으며 자원의 공유를 통해 규모의 경제 효과를 누리거나 보완적 자원과의 결합을 통해 다양한 이점을 누릴 수 있다. 또한 파트너로부터 현지 상황에 대한 정보를 빠르게 파악할 수 있고 현지 네트워크 형성에도 유리할 수 있다. 현지 파트너를 가짐으로써 현지 정부 및 지역사회와 우호적인 관계를 형성할 수 있고 정치적 위험도 크게 줄일 수 있다. 따라서 해외 기업의 자원에 접근할 필요가 있거나 현지 시장에 대한 경험과 지식이 부족할 경우, 정치적 위험이 높은 국가로 진출

할 경우 합작 투자를 선택할 수 있다. 한 편, 합작투자에는 여러 가지 주의할 점이 있다. 기업이 합작 파트너와 경영방법과 전략상의 차이가 있을 경우, 이를 조정하는 데 어려움이 따를 수 있다. 또한 합작 파트너에게 자신의 기술이 이전되어 미래의 경쟁기업을 만들게 되는 위험도 존재한다.

이에 비해, 100% 소유의 단독투자는 투자 기업이 경영을 완전히 통제할 수 있다. 반면, 단독투자는 기업이 모든 위험을 부담하게 되고 스스로 현지 네트워크를 개척해야 하는 어려움도 있다. 단독투자는 다시 신설투자와 인수합병으로 나뉜다. 신설투자는 기업이 가지고 있는 역량을 이전하는 데 용이하다. 따라서 기업이 강력한 제품, 기술, 브랜드 등의 자원을 보유하고 이를 해외 시장에서 활용할 목적을 가지고 진출할 경우 신설투자가 적합하다. 그러나 현지에 진출해 경영활동을 하기까지 기업활동의 제반 사항을 모두 신설하게 되어 다소 오랜 기간의 준비가 필요하며 이 때문에 해외진출의 속도가 느려질 수 있다. 이에 비해 인수합병은 빠른 속도의 진입을 가능하게 한다. 또한 피인수 기업이 가지고 있는 기술을 습득할 수 있는 좋은 기회를 제공해 주기도 한다. 그러나 인수합병의 경우 상당한 인수 프리미엄을 지급해야 하는 경우가 많고 피인수 기업과의 통합(integration) 과정을 성공적으로 거치지 못하면 경영의 시너지를 기대하기 힘들다.

OCI의 경우 합작과 인수합병을 통해 해외에 진출하였다. OCI가 합작의 대상으로 삼은 기업들은 프랑스, 미국, 독일, 일본 등의 선진기업으로 당시 해당 분야에서 최고의 기술을 보유하고 있던 기업들이었다. 롱프랑, 다이아몬드 삼록, GE등과의 합작을 통해 OCI는 세계 최고 수준의 기술력에 접근할 수 있었고 이를 한국 공장의 높은 효율성과 결합하여 빠르게 성장해 나갈 수 있었다. 수많은 합작 경험은 OCI에게 해외진출에 대한 자신감을 심어 주었고 해외 합작을 위해 경영진이 직접 해외 파트너와 협력

하고 지분 인수를 협상해 오는 과정에서 인수합병에 대한 자신감 또한 가지게 된다.

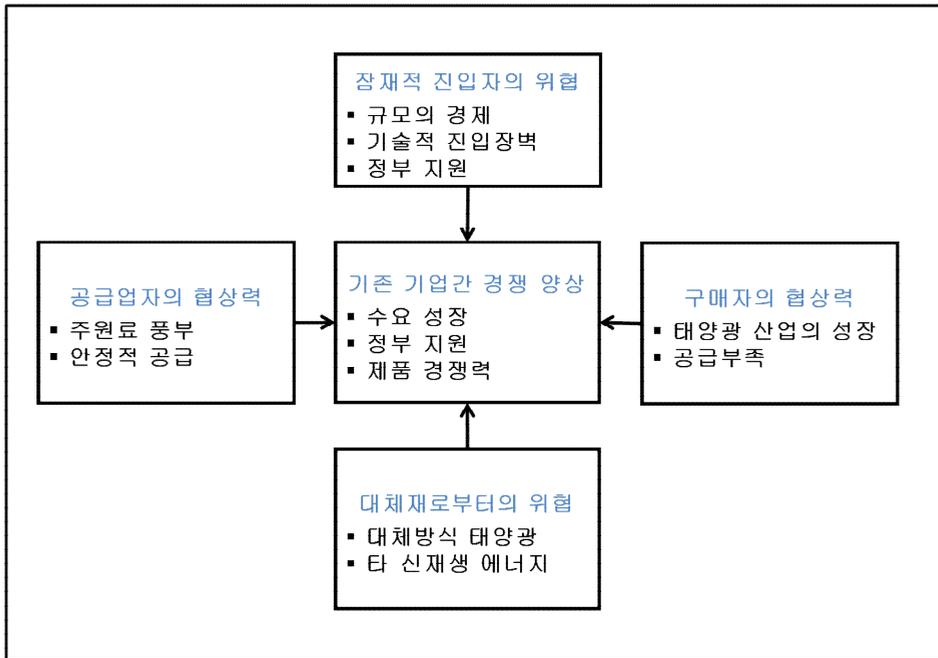
OCI는 미국 Wyoming주의 소다회 공장, 컬럼비안 케미컬즈, 중국의 제지양 등을 인수하며 글로벌 기업으로 도약하게 된다. 다수의 합작을 통해 기술력과 해외진출에 대한 자신감을 얻은 OCI는 소다회, 카본블랙 시장에서 빠르게 생산량을 확장하고 원가 경쟁력을 확보하고자 하였다. 예상대로 OCI는 인수합병의 결과 당시 중국 업체에 밀리고 있던 국내 업체들에 비해 원가 경쟁력을 크게 높일 수 있었고, 그 결과 생산능력이 급증하여 세계적인 기업들과 거래하는 글로벌 기업의 반열에 들게 되었다. 제지양 인수의 경우는 수요 예측의 실패와 인수 후 통합 과정에서의 어려움으로 인해 성공적인 사례로 기록되지 못했지만 인수합병에 있어 OCI에 많은 교훈을 남긴 사례로 평가된다.

결론적으로 OCI는 다양한 해외진출방식의 목적과 장단점에 대해 정확히 인식하고 있었으며 이를 바탕으로 각 상황에 적합한 해외진출방식을 택함으로써 성공적인 해외진출 및 글로벌 기업으로의 성장을 이루어냈다고 평가할 수 있다.

(4) OCI는 구조조정과 함께 폴리실리콘 사업 진출 등 신사업 진출을 추진해 왔다. OCI의 폴리실리콘 사업 진출 전략에 대해 평가하시오.

여기에서는 Porter의 다각화 기준으로 폴리실리콘 사업 진출이 타당했는지 평가해 볼 수 있다. 우선, OCI의 폴리실리콘 사업 진출 당시 시장 매력도를 산업구조분석 모델로 평가해 보면 <그림 12>와 다음과 같다.

우선, 태양광 발전의 원료로 이익률이 높고 유럽 국가를 필두로 하여 한국, 중국, 미국, 일본 등 주요국에서 태양광 산업을 정책적으로 크게 지원하고 있었기 때문에 시장 성장 가능성 또한 높아 전망이 밝



〈그림 12〉 폴리실리콘 사업 시장 매력도 분석

은 상황이었다(표 3 참조).

〈표 3〉 국가별 태양광 산업 지원 정책

국가	제도
독일	고정 가격 구매 제도
스페인	발전 차액 구매 제도
프랑스	발전 차액 구매 제도
미국	세계 혜택/ R&D 지원
	의무 할당 제도
이탈리아	의무 할당 제도
일본	의무 구입 제도 (RPS)
한국	발전 차액 지원 제도
	태양광 10만호 보급

출처: 업계 자료(2008)

대체재로서는 대체 방식의 태양광과 기타 신재생 에너지가 존재하였으나 위협적으로 성장한 상황은 아니었고, 기술적 진입 장벽이나 규모의 경제 등으

로 기존 기업의 우위가 존재하였다. 또한 태양광 산업의 성장으로 폴리실리콘의 수요에 비해 공급이 부족한 상황이었기 때문에 구매자의 협상력도 높지 않았고 폴리실리콘의 주원료가 풍부해 안정적으로 공급되었기 때문에 공급자의 협상력 또한 높지 않았다. 따라서 전반적으로 폴리실리콘 산업은 경쟁강도가 높지 않았고 수익률이 높아 매력도가 높은 시장이었다고 볼 수 있다.

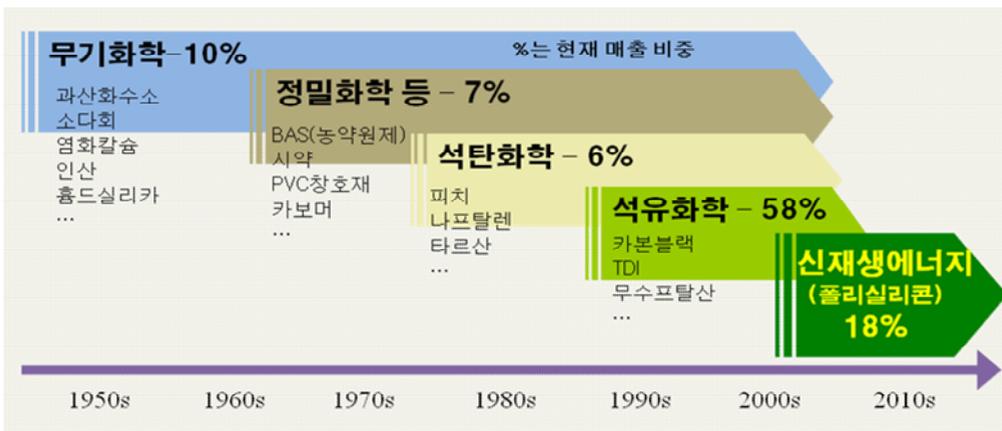
다음으로, 진입 비용 테스트는 폴리실리콘 산업의 진입 장벽과 관련지을 수 있다. OCI가 진출할 당시 폴리실리콘 사업에서는 기술적 진입 장벽이 가장 높았다고 볼 수 있다. OCI는 오랜 기간 화학 산업 분야에서의 사업 경험을 통해 폴리실리콘 사업에서 요구되는 기술적 역량을 갖추고 있었다. 이 외에도 폴리실리콘의 주원료를 자체 생산하고 있었으며, 오랜 기간의 비즈니스 네트워킹 경험으로 장기 공급 계약을 맺는 데에도 성공을 거두었기 때문에 기존 기업

들의 우위로 인한 진입 장벽은 OCI에게 있어서는 그다지 높지 않았다. 이러한 이유들로 OCI의 폴리실리콘 산업 진입 비용 또한 크지 않았다고 판단할 수 있다. 진입 비용 테스트에서 더 중요한 것은 진입 비용 대비 진입 이후 예상되는 수익이 더 높은지의 여부이다. 진입 후 예상 수익은 기존 사업과의 연관성과 시너지 창출 가능성으로 평가해 볼 수 있으며 이는 다음에 이어지는 개선도 테스트에서 자세히 설명한다.

개선도 테스트에서 중점적으로 살펴보아야 하는 것은 OCI의 기존 사업과 폴리실리콘 사업과의 연관성이다. 특히 핵심 역량의 연관성에 주목해야 한다. 이는 기존 사업과 폴리실리콘 사업에 요구되는 핵심 역량의 비교를 통해 알 수 있다. 폴리실리콘 사업에 요구되는 역량을 살펴보면, 고순도의 정제기술, 정밀 공정 역량, 실란 가스 제조 기술, 전력 원가 경쟁력 등이다. OCI의 기존 핵심 역량은 화학 분야에 특화된 기술로서 1979년에 이미 과산화수소 공장을 통해 순도 99.9999%급 정제 기술을 학습하였고 수소를 다루는 능력을 확보하였다. 또한 스미토모와의 합작으로 1996년부터 반도체 용 폴리실리콘 연구개발을 지속해왔다. 정밀 공정을 요하는 화학 물질의

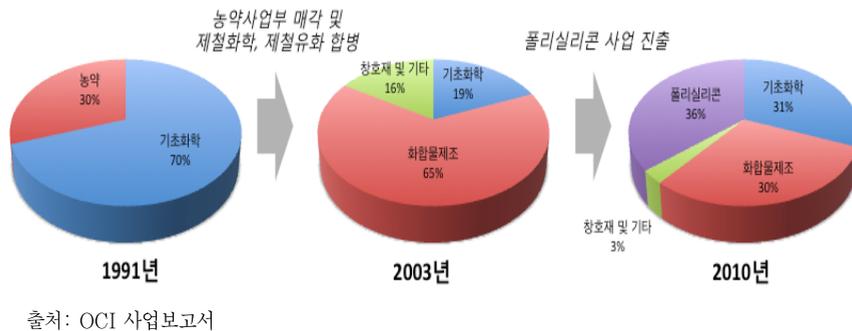
대규모 생산 경험 또한 다수였다. 뿐만 아니라, 1969년 에너지 이용량이 많은 소다회 공장을 설립하여 국내 최초의 열병합 발전소를 건설하는 등 지속적인 에너지 절감 경영을 통해 에너지 관리 역량 또한 보유하고 있었다. 이처럼 폴리실리콘 산업은 OCI의 기존 핵심 역량과 밀접하게 연결되어 있었다. 따라서 OCI는 신규 사업에서 기존 사업의 핵심 역량을 활용함으로써 원가를 절감하고 가치를 창출할 가능성이 높았다고 판단된다.

이렇듯 Porter의 기준에 비춰 볼 때, OCI의 폴리실리콘 사업 진출은 타당한 신규사업 진출이었다고 판단된다. 폴리실리콘 사업이 성공하면서 결과적으로 회사 전체 규모 및 이익이 크게 개선되었다. OCI는 폴리실리콘 상업화 생산첫해인 2008년에 무려 4,741억 원의 매출과 3,254억의 EBITDA를 기록하였고, 이후 2009년 8,031억의 매출과 4,652억의 EBITDA, 2010년 1조 2,097억의 매출과 6,787억의 EBITDA를 기록하며 눈부신 성장을 이루었다. 이에 따라 OCI 기업 전체의 매출과 영업 이익도 2005년 1조 6천억 원, 1,400억 원에서 각각 2010년 2조 6천억 원과 7,167억 원으로 급등하게 되었고, 영업 이익률도 2005년 8%에서 2010년 27%



주) %는 현재 매출 비중

〈그림 13〉 OCI의 사업 영역 변화



〈그림 14〉 OCI의 사업별 매출 구성 변화

로 크게 개선되었다. 뿐만 아니라 3만원 내외에서 머물던 OCI의 주가는 2007년 이래 가파르게 상승하여 2011년 한때 60만원 선을 돌파하는 기염을 토해 내기도 하는 등 전례 없는 고도의 성장을 이루어냈다. 이로써 OCI는 소다회, 과산화수소 등 기초 화학 생산 기업에서, 제철 화학 및 제철 유화 합병 이후 2000년대 중반까지 화합물 제조기업으로, 2008년 이후로는 폴리실리콘 생산 및 신재생 에너지 기업으로 완전한 변신을 이루었다(그림 13, 14 참조).

참고문헌

- 권기환, 조동성 (2003). "기업구조조정: 선행요인과 구조조정 성과에 관한 비판적 고찰," *경영학연구*, 32, 1533-1569
- 박진우, 백제승 (2009). "구조조정과 기업가치: 축소와 확장 비교분석," *경영학연구*, 38, 1329-1352
- 수만트라 고샬, 박철순 (2003). *세계 수준의 한국기업에 도전한다*, 서울, 21세기 북스
- 장세진(2010), *경영전략*, 서울, 박영사
- Brown, D. T., C. M. James, and R. M. Mooradian (1994). "Asset sales by financially distressed firms," *Journal of Corporate Finance*, 1, 233-257.
- Duhaime, I. M. and J. H. Grant (1984). "Factors influencing divestment decision-making: Evidence from a field study," *Strategic Management Journal*, 5, 301-318.
- Grant R. M., A. P. Jammine, and H. Thomas (1988). "Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies, 1972-84," *Academy of Management Journal*, 31, 771-801.
- Harzing, A. W. (1999). *Managing the Multinationals: An International Study of Control Mechanisms*, Edward Elgar
- Hennart, J. and S. Reddy (1997). "The choice between mergers/acquisitions and joint ventures: The case of Japanese investors in the United States," *Strategic Management Journal*, 18, 1-12.
- Kogut, B. and H Singh (1988). "The effect of national culture on the choice of entry mode," *Journal of International Business Studies*, 19, 411-432.
- Meyer, K. E., S. Estrin, S. K. Bhaumik, and M. W. Peng (2009). "Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies," *Strategic Management Journal*, 30, 61-80.
- Porter, M. E. (1979). "How Competitive Forces Shape Strategy," *Harvard Business Review*, March-April, 86-93.

- Porter, M. E. (1987). "From Competitive Advantage to Corporate Strategy," *Harvard Business Review*, May-June, 46.
- Prahalad, C. K. and G. Hamel (1990), "The core competence of the corporation," *Harvard Business Review*, 1-13.
- Teece, D. J. (1982), "Toward an economic theory of the multiproduct firm," *Journal of Economic Behavior and Organization*, 3, 39-63.