

미국 K푸드 열풍의 중심, 비비고 왕교자: CJ제일제당의 쉬완스 인수 사례*

노 태 우**
최 지 훈***
김 정 근****
이 강 문*****

본 사례의 목적은 CJ제일제당이 미국에 위치한 쉬완스 컴퍼니를 인수하는 과정에서 발생한 재무적 위기를 극복하면서 핵심역량을 강화하는 과정을 다루는 데 있다. 식품 제조 및 판매에 초점을 맞춘 대한민국의 식품 제조업체 CJ제일제당은 국내성장에 한계를 극복하고자 글로벌화를 통해 한식(K푸드)의 세계화와 식품사업부문 경쟁력 강화를 시도했다. 본 사례에서는 국내 만두시장에서 점유율 2위를 기록했던 CJ제일제당이 다양한 문화권의 소비자에게 익숙한 냉동만두를 주력제품으로 미국진출 이후 미국 냉동만두 시장점유율 1위 달성 및 글로벌 경쟁력이 있는 기업으로 성장한 과정을 다루고 있다. 2001년 주문자 상표 부착생산 방식(OEM)으로 미국시장에 최초로 진출한 CJ제일제당은 처음부터 미국 소비자의 주목을 받는 제품을 출시하지 못하였으나 지속적인 연구개발을 통해 미국 현지에 맞는 제품을 출시하며 미국시장에서의 입지를 넓혀갔다. CJ제일제당은 만두 속재료로 미국 소비자에게 건강식으로 여겨지는 닭고기와 당시 인기가 높았던 아시안 향신료인 고수를 넣은 제품을 출시했고 자체 개발한 비비고 왕교자는 제품을 잘라 넣어서 원재료의 식감을 살려 제품 현지화와 고급화를 동시에 이룰 수 있었다. 미국 냉동만두 시장에서 만두는 일반적으로 Dumpling이라는 이름으로 판매되었지만, CJ제일제당은 Mandu라는 이름으로 제품을 판매하며 이를 대표적인 K푸드로 홍보했다. CJ제일제당은 2016년 미국 냉동만두 시장점유율 1위를 달성했지만, 여전히 미국 내 생산시설과 유통채널이 적었다는 약점이 있었다. CJ제일제당은 미국시장 내 경쟁력을 높이기 위해 현지 냉동식품 전문업체인 쉬완스 컴퍼니 인수를 결정했다. 당시 쉬완스 컴퍼니는 17개의 생산공장과 30,000여 점의 식품매장을 비롯한 다양한 B2C 유통채널, 레스토랑과 학교 등 다양한 B2B 유통채널도 보유한 미국 냉동식품 시장에서 상당한 경쟁력을 갖추고 있는 기업이었다. CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니를 인수하며 미국시장에서의 부족한 경영자원을 보완할 수 있었지만, 인수 직후에는 대규모 인수비용 지출로 인해 재무상태가 불안정해져 기업운영에 위기가 찾아왔다. 이때, CJ제일제당은 비상경영체제를 선포하며 대표이사 교체, 유희시설 처분, 수익성이 낮은 가공식품 분야 축소 등 기업 수익성 개선과 쉬완스 컴퍼니와의 경영자원을 결합한 시너지 효과를 통해 빠르게 경영 안정화 및 성장을 이룰 수 있었다. 이후로도 CJ제일제당은 미국시장 내 지속적인 성장을 위해 사우스다코타주에 현지 최대규모의 만두 생산 공장 부지를 확정하는 등 지속적인 투자를 진행하고 있다.

주제어: CJ제일제당, K푸드, 인수합병, 현지화

논문접수일: 2021. 05. 04. 1차 수정본 접수일: 2021. 06. 30. 2차 수정본 접수일: 2021. 07. 16. 게재확정일: 2021. 07. 18.

* 본 사례는 순천향대학교의 연구비 지원을 받아 수행되었음. 본 사례의 작성에 사용된 자료는 CJ제일제당 및 CJ(주) 관계자 인터뷰, 증권사 리포트, 인터넷 자료 등과 같은 2차 문헌을 통해 수집하였다. 본 사례가 최종 작성된 후, CJ제일제당 및 CJ(주) 관계자를 통해 내부적 검증을 거쳐 교육적 목적으로 개발되었음을 다시 한번 확인하였다. 따라서 본 사례를 위해 수집된 자료와 검증된 내용은 특정 기업과 경영자의 판단에 대한 개별적 평가를 하는 것이 아님을 밝힌다.

** 순천향대학교 국제통상학과 조교수(troh@sch.ac.kr), 제1저자

*** 순천향대학교 국제통상학과 학사과정(jihunchoi21@gmail.com)

**** 순천향대학교 국제통상학과 학사과정(junggeun0524@gmail.com)

***** 전남대학교 경영학부 부교수(km2310@jnu.ac.kr), 교신저자

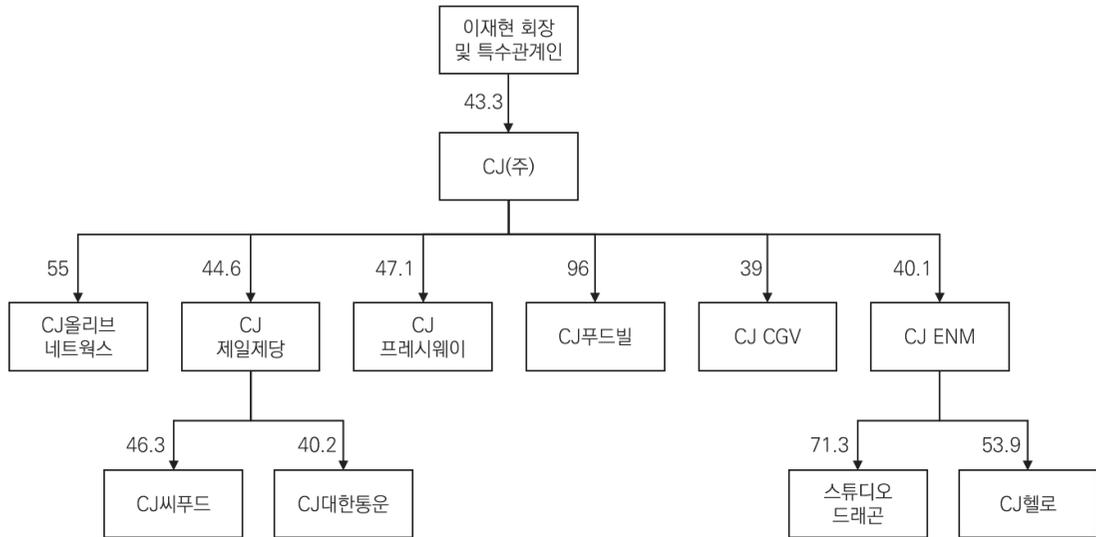
1. 서론

CJ제일제당은 비비고 만두를 중심으로 미국, 중국, 베트남, 일본, 유럽과 같이 많은 국가에 생산기지를 설치 및 운영하고 있고, 2020년 국내 식품업계 최초로 단일 품목 매출 1조 원을 돌파했다. 특히, 비비고 만두 전체 매출 중 약 65%를 차지하는 국외 매출(약 6,700억 원)의 63%인 4,200여억 원을 미국시장에서 기록하면서, 미국은 비비고 만두의 핵심 시장이 되었다(매일경제, 2020; 한겨레, 2020).

온라인 리서치 전문 회사인 원폴(OnePoll)이 2,000명의 미국 소비자를 대상으로 요리 관련 어려움을 겪는 부분이 무엇인지 설문조사를 진행한 결과, 1위는 재료 준비, 2위는 요리 후 정리, 3위는 메뉴 선정, 4위는 요리가 선정되었고, 냉동식품은 이러한 소비자 니즈를 정확히 충족하며 2020년 가장 주목할 만한 식품 중 하나가 되었다. 이에 더하여, 미국의 냉동식품 시장은 글로벌 시장조사업체인 CB 인사이트(CB Insights)가 밀레니얼 세대로 인해 성장하게 될 12가지 산업 중 하나로 선정할 만큼 높은 성장 가능성을 가지고 있다. CJ제일제당은 이러한 수요에 대응하기 위해 기존 캘리포니아(미국 서부), 뉴욕과 뉴저지(미국 동부)에 이어서 사우스다코타주(미국 중부)에 17만평 규모인 현지 최대 규모의 만두 생산기지 부지를 확정하는 등 지속적인 투자를 이어가고 있다. CJ제일제당은 국내 성장의 한계로 인한 위기에 대비하고, K푸드 세계화를 위해 글로벌 경쟁에 돌입했다고 밝혔다. CJ의 첫 타깃 시장은 문화적으로 가까운 동양권 시장이 아니라 미국이었고, 김치, 비빔밥과 같이 한식의 정체성이 뚜렷한 제품이 아니라 만두를 통해 글로벌 시장에 진출했다. CJ제일제당이 해외진출을 결정한 시기에 아시아권 국가보다 미국에서 냉동식품이 더욱 대중화되어 있었고, 2017년 이노베이션 세미나에서 당시 CJ제일제

당 식품사업부문장이었던 강신호(현 CJ대한통운 대표이사)는 만두처럼 밀가루 피에 속재료를 넣어서 요리하는 랩핑푸드는 다양한 문화권의 소비자에게 익숙한 음식이기 때문에 다른 문화권에 한식을 알리기 좋은 품목이라고 설명했다. 그러나 제일제당이 최초로 미국시장에 진출하는 시기에 대한민국은 국제역 백신 접종 청정국 지위를 상실한 상태여서 미국으로의 육가공품 수출이 제한되었다. 따라서 제일제당의 냉동식품 계열사인 모닝웰은 2001년에 옴니푸드를 통해 주문자상표부착생산방식(OEM)으로 국내 냉동식품 브랜드 중 최초로 미국에서 제품 생산과 판매를 시작했다. 제일제당은 2005년에 애니천, 2006년에는 옴니(Omni)를 인수하면서 미국 현지에서 제품을 직접 생산, 판매하며 미국 가공식품 시장을 적극적으로 공략할 수 있게 되었고, 2012년은 티엠아이(TMI), 2018년은 카히키와 쉬완스 등을 인수하며 미국시장을 적극적으로 공략했다. 그 결과, 2016년에는 CJ제일제당이 미국 냉동만두 시장에서 25년간 시장점유율 1위를 유지해온 링링(Ling Ling)을 꺾으며 2020년까지 5년째 미국 만두 시장점유율 1위를 유지하는 만두시장의 선두주자가 되었고, 2019년 기준으로 CJ제일제당은 글로벌 만두시장 3위를 차지했다. CJ제일제당은 2013년 비비고 왕교자를 출시하기 전까지 약 30년 동안 국내 만두 시장점유율 1위를 달성한 해태제과도 넘어서지 못했다.

본 사례연구는 CJ제일제당의 M&A를 통한 미국 시장 진출 사례를 중심으로 국내식품분야 2위였던 CJ제일제당이 현재의 글로벌 경쟁력을 갖추게 되는 과정을 다룬다. 특히, CJ제일제당이 쉬완스 컴퍼니 인수를 결정하게 되는 배경, 인수과정에서 보완적 경영자원을 확보하여 미국 현지 냉동식품 시장점유율 향상, 인수 이후 인수비용 처리로 인해 발생한 재무적 위기관리 능력을 다루면서 국제인수합병에서의 시사점을 제시하고자 한다.



〈그림 1〉 CJ그룹 지분구조 (2019년 11월 기준, 단위: %)

다음은 김철하 전 CJ제일제당 대표이사가 인터뷰를 통해 설명한 만두의 성공요인 및 K푸드와 한류의 관계다(헤럴드경제, 2014).

“만두의 성공요인은 중국의 빠오즈, 일본의 교자, 유럽의 라비올리, 중남미권의 토르티야와 같이 육류와 채소를 밀가루 피에 싸먹는 음식은 전 세계 소비자가 거부감 없이 받아들이는 것이 가능했기 때문이다. 한류도 중요한 역할을 했다. K푸드와 한류는 동반자적 관계이다. 기업이 글로벌 시장을 공략할 때 한국이라는 나라를 먼저 알리는 과정을 거치지 않아도 되는 점이나, 한국에 대해 호감을 갖는 해외소비자가 많다는 것은 큰 도움이 된다.”

II. CJ제일제당의 설립과 미국시장 성장

2.1 CJ제일제당 기업개요

CJ그룹의 사업영역은 대표적으로 식품·식품서비스, 물류·신유통, 생명공학, 엔터테인먼트·미디어

로 구분할 수 있다(유창조, 이형일, 2016). 식품·식품서비스 영역의 계열사는 CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌이 있고, 물류·신유통 영역은 CJ대한통운, CJ대한통운 건설부문, CJ올리브영, CJ올리브네트웍스, CJ ENM 커머스부문이 있다. 생명공학 영역은 CJ제일제당 BIO 사업부문, CJ Feed·Care로 구성되어 있고, 엔터테인먼트·미디어 영역의 계열사에는 CJ ENM 엔터테인먼트부문, CJ CGV, CJ 4DPLEX, CJ파워캐스트가 있다.

상장사를 기준으로 CJ그룹의 지배구조를 살펴보면, 물류·신유통 영역에서는 지주회사인 CJ가 CJ올리브네트웍스 지분의 55%를 갖고 있고, 식품·식품서비스 사업에서는 CJ가 CJ제일제당, CJ프레시웨이, CJ푸드빌에 대하여 각각 44.6%, 47.1%, 96%의 지분을 보유하고 있다. 엔터테인먼트·미디어 분야에서는 CJ CGV에 대한 CJ의 지분율은 39%이고, CJ ENM에 대한 CJ의 지분율은 40.1%이다(그림 1 참조)(뉴스웨이, 2019).

CJ제일제당은 식품과 생명공학에 집중하는 회사이며, 주요 사업 내용은 설탕, 밀가루, 조미료, 가공

식품을 생산 후 판매하는 식품사업, 동물사료와 아미노산 등을 생산 후 판매하는 바이오사업 등이 있다. CJ제일제당의 모태는 1953년 한국에서 설립된 제일제당공업 주식회사이다(Jeong, Kang and Moon, 2014). 제일제당공업 주식회사는 1950-60년대 제분과 조미료사업을 시작한 이후로, 꾸준히 성장해 1980년대에는 한국 식품업계 최초로 수출 1억 달러를 돌파했다. 이후 꾸준히 해외시장을 개척하여 2007년에는 CJ주식회사로부터 분할한 CJ제일제당 주식회사가 출범하였다. 이후 CJ제일제당은 2012년 식품업계 최초로 매출 7조를 돌파했고, 2016년 비비고 만두로 미국시장 1위를 달성하는 성과를 이루며 글로벌 만두기업 매출순위 5위를 달성했다(표 1 참조)(CJ, 2021).

2.2 CJ제일제당의 미국시장 진출방식

기업의 성장을 위해 해외직접투자를 진행할 때, 적절한 진입방식을 설정하는 것은 진입장벽을 완화하고 해외시장에서 기업을 효율적으로 운영하는 데에 중요한 역할을 수행한다. 기업의 해외시장 진출 방식에는 크게 그린필드와 브라운필드가 있다. 그린필드는 투자 대상국에 완전히 새로운 법인과 생산 시설을 세우는 방식의 투자를 말한다. 기업이 토지구매 장소부터 사업에 필요한 다양한 여건들을 필요에 맞게 조절할 수 있다는 장점이 있지만, 기업 운영을 위한 준비가 많이 필요하기 때문에 브라운필드에 비해 시간이 오래 걸린다는 단점을 가지고 있다. 반면, 브라운필드는 그린필드와 달리 이미 갖추어진

피인수기업의 시설과 경영자원을 흡수하며 시장에 빠르게 진입하고(최영준, 권기환, 2015), 자사의 경영자원을 보완하며 핵심역량을 강화할 수 있다. CJ제일제당은 미국시장에 최초로 진입할 때는 기업의 통제 정도와 비용부담이 적은 주문자상표부착생산방식을 선택하고, 이후 사업확장을 위한 전략으로 적극적인 인수합병을 통해 현지기업의 생산시설과 유통망, 제품 포트폴리오 등을 흡수하며 성장한 대표적인 사례로 볼 수 있다.

2.3 CJ제일제당 미국시장 성장전략

제일제당의 냉동식품 계열사인 모닝웰은 2001년 옴니푸드를 통해 주문자상표부착생산방식으로 국내 냉동식품 브랜드 중 최초로 해외에서 제품 생산과 판매를 시작했고, 2005년 애니천 인수와 2006년 옴니푸드 인수를 통해 본격적으로 미국 현지시장에서 직접 제품생산 및 판매를 시작했다. 제일제당은 2005년 미국에서 한국 만두 브랜드인 백설 군만두를 그대로 생산 및 판매했는데, 미국 현지에서 좋은 반응을 얻지 못하였다. 당시 미국에서 냉동만두는 저렴한 중국 냉동 음식 및 인스턴트 푸드 이미지가 강했고, 미국 소비자의 전자레인지 조리 문화와는 맞지 않게 백설 군만두는 전자레인지로 조리하면 만두피가 딱딱해지는 문제점이 있었다. CJ제일제당은 현지 제품을 건강한 아시안 푸드로 포지셔닝하며 전자레인지 조리가 가능한 물만두에 미국인들이 건강식으로 선호하는 닭고기와 가장 인기 있는 아시안 향신료인 고수(실란트로)를 추가하여 2010년에 치

〈표 1〉 2016년 글로벌 만두기업 매출 (단위: 억 원)

기업	완차이페리	삼전	스니엔	아지노모토	CJ제일제당
순위	1위	2위	3위	4위	5위
매출	7,512	6,088	4,615	3,993	3,265

출처: 이코노믹리뷰 (2018)

〈표 2〉 CJ제일제당과 아지노모토 비교

기업	CJ제일제당	아지노모토
설립연도	1953	1907
제품명	비비고 만두	링링 덩플링
대표제품 사진		
출처	https://bit.ly/3nneri2	https://bit.ly/3vpOilA

기업명	구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CJ제일제당	매출액	6,711	7,023	8,750	8,470	10,323	12,395
	영업이익	482	509	505	529	510	952
	당기순이익	175	236	349	770	121	593
아지노모토	매출액	9,843	10,150	10,351	10,147	10,120	10,071
	영업이익	755	793	840	893	448	950
	당기순이익	527	489	546	267	173	558

출처: DART (<http://dart.fss.or.kr/>); MacroTrends (<https://www.macrotrends.net/>)
 참고: 재무정보 단위는 100만 달러, 원/달러 환율은 e-나라지표 연도별 환율 적용(t.ly/m2gZ), CJ제일제당 재무정보는 CJ대한통운을 제외하며 매년 12월 기준, 아지노모토 재무정보는 매년 3월 기준

킨 & 실란트로 미니완탕을 출시했다. 2012년에는 CJ제일제당이 냉동만두 고급화를 계획하며 식품연구소에 만두 프로젝트를 결성했고, 기존 공정을 모두 바꾸는 완전히 새로운 만두인 비비고 왕교자 개발에 착수했다. 기존 만두(13g)보다 2배 이상 큰 왕교자(35g)를 개발했고, 크기가 커졌기 때문에 익히는 동안 만두피가 붙어버리는 문제를 해결하기 위해, 밀가루 박력분, 중력분, 강력분을 적절히 배합 및 1,000번 이상 치대어 쫄깃한 만두피를 개발했다. 만두피가 두껍고 고기 함량이 높아서 주로 스팀 요리만 가능한 중국식 만두에 비해, 비비고 왕교자는 야채가 많이 들어가는 건강식 이미지를 어필하고, 0.7mm의 얇은 만두피 덕에 튀김, 스팀, 스프와 같

이 다양한 방식으로 조리될 수 있다는 장점이 있으며, 기존의 만두 속재료는 재료를 갈아서 만들었지만, 비비고 왕교자는 속재료를 잘라 넣는 방식으로 바뀌어서 육즙과 식감을 살릴 수 있었다. 속재료를 잘라 넣으면서 재료 입자가 커지자 이물질을 걸러내는 필터도 전면 교체했고, 중국식 냉동만두와 다르게 비비고 왕교자는 미리 찌는 증숙 과정을 거쳐서 신속하게 조리할 수 있는 장점도 있다. 이에 더해, 제품 본연의 맛을 보존하기 위해 0~5도의 빙결점대를 빠르게 통과하는 급속냉동으로 식품 내 수분이 어는 시간을 최대한 짧게 했다. 설비와 생산과정을 완전히 새롭게 바꾼 비비고 왕교자는 2013년 출시되었다. 중국 기업인 완차이페리, 삼전, 스니엔은 내

수시장에만 집중하고 있었기 때문에, 당시 미국 냉동만두 시장에서 CJ제일제당의 대표적인 경쟁자는 아지노모토(Ajinomoto)였다. 아지노모토는 1970년대 미국으로 냉동식품 수출을 시작으로 2000년대부터 미국 현지에서 냉동식품을 생산했고, 2014년에 미국의 냉동식품 제조업체인 윈저(Windsor Quality Holdings)를 8,400억 원에 인수하며 미국시장에서의 경쟁력을 강화했다. 윈저는 아시아인 푸드를 주력으로 하는 냉동식품 업체로 시장점유율은 약 29%, 2013년 매출액은 약 7,000억원, 대표적인 브랜드는 냉동만두인 링링(Ling Ling)을 보유하고 있었다(메리츠증권증권, 2018). 링링은 두꺼운 만두피가 특징이다. 만두피가 두꺼워서 만두소가 적고 만두 자체의 맛은 약하지만, 음식을 소스에 듬뿍 찍어 먹는 미국인의 식습관과 두꺼운 만두피가 어울리고, 간단히 식사를 해결하려는 소비자를 타깃으로 미국 냉동만두 시장점유율 1위를 차지하고 있었다.

CJ제일제당은 비비고 왕교자로 미국시장 공략을 시도하면서, 얇은 만두피와 고기 및 야채가 많은 한국형 만두와 현지인 특성에 맞는 제품을 동시에 출시하는 투 트랙 전략을 사용했고, 미국 시장에는 중국, 일본과 달리 이미 독점적 지위를 가지고 있는 브랜드가 없었으므로 아시아인 푸드 선호도가 높은 코스트코(Costco)를 통해 주류(Mainstream)시장을 공략했다. 미국 현지 소비자들에게 익숙한 비비고 미니완탕을 중심으로 하면서, 만두(Mandu)로 표기한 제품을 현지 소비자들에게 지속적으로 노출시켰고(표 2 참조), 현지 소비자 선호를 적극적으로 반영하기 위해 2015년 만두 연구개발 조직을 신설했다. 제품 포장 측면에서도 CJ제일제당은 현지화를 적극

적으로 추진했다. 전자레인지 문화인 미국 소비자의 편의성을 높이기 위해 스팀덤플링은 트레이형으로 6개씩 포장했다. 또한, 소스에 만두를 살짝 찍어 먹는 한국인과 다르게 미국인은 만두를 소스에 푹 담가서 먹는 식습관을 가지고 있다. 이러한 미국인의 식습관을 반영하여 만두를 소스에 쉽게 담글 수 있는 공간을 만들기 위해 삼투현상을 이용하여 제품 트레이 안에 소스가 균일하게 퍼지도록 하는 나뭇잎 문양 트레이를 개발했고, 미국에서 판매되는 비비고 만두는 한국에서 판매되는 제품과 달리 소스의 양이 많으며 소스를 위한 파우치도 제품에 동봉되어 판매된다.

이러한 CJ제일제당의 차별화와 고급화, 그리고 미국 소비자의 선호를 적극적으로 반영하는 현지화 노력 끝에, 2013년 기준으로 아지노모토의 링링이 미국 냉동만두 시장점유율 약 30%로 1위, CJ제일제당의 비비고 만두는 시장점유율 약 17%로 2위를 차지했지만(뉴시스, 2013), 2016년 CJ제일제당의 비비고가 미국시장에서 연 매출 1080억 원을 기록하며(표 3 참조), 시장점유율 11.3%를 차지했고, 25년 동안 시장점유율 1위를 유지했던 링링을 넘어서 시장점유율 1위를 달성했다. 이병국 CJ제일제당 패키징 개발팀장은 인터뷰에서 현지화에 대해 다음과 같이 설명하였다(이데일리, 2020).

“나뭇잎 문양 트레이를 개발한 이유도 한국과 미국의 다른 식습관을 반영한 것이다. 우리는 간장에 음식을 찍어서 먹지만 미국 소비자는 음식을 소스에 담가 먹는다. 찍어 먹는 것에서 담가 먹는 것으로 포장재 패러다임 전환이 필요했다. 이러한 현지화 노력을 통해 비비고 만두는 미국 만두 시장 1위를 차지할 수 있었고, 이는 해외 매출 최대실적을 거두는데 바탕이 되었다.”

<표 3> 비비고 만두 미국 매출 (단위: 억 원)

년도	2012	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	250	350	650	890	1,080	1,750

출처: 동아비즈니스리뷰 (2018)

〈표 4〉 2017년 글로벌 냉동식품 시장 규모 (단위: 억 달러)

국가	미국	독일	일본	이탈리아
규모	216.8	47.3	23.2	19.6

출처: 한국농수산식품유통공사 (2018)

CJ제일제당은 다양한 수단으로 마케팅 활동에도 집중하였다. 가수 싸이가 강남스타일로 세계적인 인기를 얻었을 때, 싸이를 광고모델로 채용해 유튜브와 페이스북을 통해 미국시장 내 비비고의 인지도를 높이기 위해 노력했다(유창조, 김지영, 2016). 해당 영상 공개 후 2주 만에 조회수가 700만 건을 돌파하면서 홍보효과만 약 20억 원의 가치가 추산되었다. 조회수 중 약 80%가 미주 지역에서 접속되어 미주 시장에 비비고를 알리는데 큰 도움이 됐을 것으로 평가된다(매일경제, 2013). CJ제일제당은 미국프로골프(PGA)투어 정규대회인 더 CJ컵 나인브릿지의 공식 후원사로도 활동하며 경기장 내에 한식메뉴를 경험할 수 있는 비비고 테이스티로드를 운영했고, 2019년에는 세계 3대 요리학교인 뉴욕 CIA(The Culinary Institute of America)의 요리경연대회를 단독으로 후원하면서 비비고 셰프 챌린지 쿡오프 이벤트를 통해 비비고 한식을 홍보할 수 있었다. 또한, 케이콘(KCON) 뉴욕에 참가하여 테이스트 비비고(Taste Bibigo) 부스를 운영하는 등 적극적인 브랜드 홍보활동을 진행하였다.

III. CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 M&A

3.1 M&A 추진 배경과 내용

2017년에 CJ 이재현 회장은 2020년까지 매출 100조 원과 영업이익 10조 원 달성을 목표로 하는 그레이트 CJ, 2030년까지 3개 사업에서 세계시장 1위를 달성하는 월드베스트 CJ라는 경영비전을 발표하였다. 2017년 기준으로 미국은 전 세계에서 가장 큰 규모의 냉동식품 시장을 보유하고 있었고(표 4 참조), 장기적인 관점에서 지리적으로 가까운 캐나다, 멕시코 시장으로의 시장확장도 기대할 수 있으므로 CJ에게 전략적으로 중요한 시장이었다. 2014년에서 2017년까지 미국 전체 냉동식품 시장의 연간누적성장률(CAGR)은 건강하고 신선한 식품을 선호하는 트렌드의 영향으로 인해 약 1.6%로 나타났다. 하지만, 미국 내 인종 다양화, 미국의 주류 음식에 비해 건강한 이미지, 이국적인 상품에 대한 호기심 등으로 인해 에스닉 푸드(Ethnic Food)에 대한

〈표 5〉 쉬완스 컴퍼니의 대표적 브랜드



출처: 쉬완스 컴퍼니 홈페이지(<https://cutt.ly/xmrxV7q>)



출처: 메리츠증권(2018)

〈그림 2〉 슈완스 컴퍼니 본사와 공장 분포도

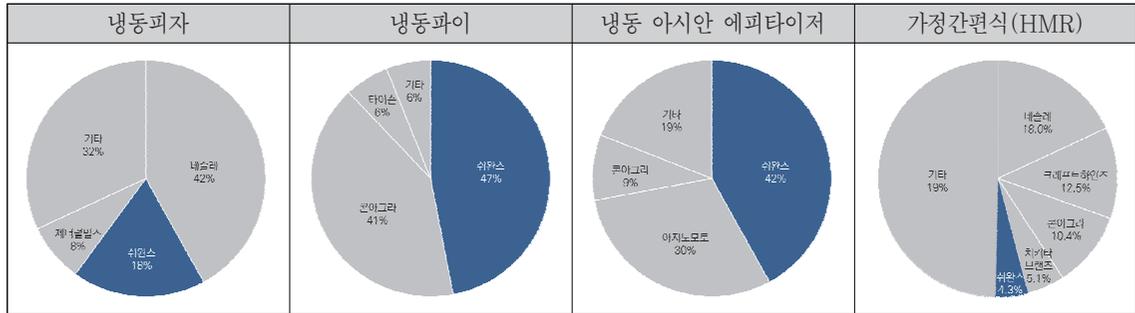
관심이 증가하면서 동일한 기간 동안 아시안 냉동식품 시장의 연간누적성장률은 약 5.3%로 상대적으로 높은 수치가 나타나면서, CJ제일제당이 미국의 냉동식품 시장에서 지속적으로 성장할 수 있는 가능성이 높았다(키움증권, 2019). CJ제일제당은 2016년 비비고 만두를 통해 연 매출 1,000억 원을 기록하며 미국의 냉동만두시장에서 시장점유율 1위를 차지했다. 그러나, 미국 전체 시장에서 CJ제일제당의 교섭력은 여전히 높지 않았다. 미국에서 한식의 인기가 높아지며 비비고 만두의 매출이 증가하는 성과가 일부 있었지만, 동부와 서부의 대도시엔 한정된 현상이었고, CJ제일제당의 주력상품인 냉동식품 판매와 미국시장에서의 사업을 확장하기 위해서는 더욱 많은 유통망, 생산시설, 제품생산 기술 등의 경영 자원이 필요했다.

2018년 기준으로 CJ제일제당은 미국 가공식품 시장 매출액의 약 50%를 비비고 만두에 의존하고 있었고, 유통채널 측면에서도 코스트코에 크게 의존하고 있다는 약점이 있었다(약 30%)(키움증권, 2019). 당시 CJ제일제당이 캘리포니아, 뉴욕, 뉴저지, 오하이오 등에 보유하고 있는 5개의 생산기지로는 미국 전역을 커버하는데도 한계가 있었다. 이에 더해 CJ

제일제당은 가공식품 매출의 절반을 해외시장에서 창출하려는 목표로 애니천, 옴니, 티엠아이 등을 꾸준히 인수했지만, 2018년 CJ제일제당의 가공식품 부문 매출 약 5조 원 중에서 해외시장의 비율은 약 13%에 불과했다(매거진한경, 2021). 따라서 CJ제일제당은 미국시장 내 약점을 극복하며 사업을 확장하기 위해 슈완스 컴퍼니(Schwan's Company) 인수를 결정했다.

슈완스 컴퍼니는 1948년 미네소타 주 마셜(Marshall)의 유제품 회사(Schwan's Dairy)로 사업을 시작했고, 아이스크림, 디저트 등 제품종류를 순차적으로 확장하며 2003년 회사명을 슈완스 컴퍼니(Schwan's Company)로 개명했다. 슈완스 컴퍼니의 사업부문은 크게 B2C 시장을 공략하는 소비자 브랜드(Schwan's Consumer Brands), B2B 시장을 공략하는 푸드 서비스(Schwan's Food Service), 16개의 제조시설과 3개의 냉동식품 물류센터를 보유하며 연구개발을 전담하는 SFC 글로벌 서플라이 체인(SFC Global Supply Chain), 그리고 홈 서비스(Schwan's Home Delivery)로 구분할 수 있다. 슈완스 컴퍼니의 소비자 브랜드는 레드 바론(Red Baron), 파고다(Pagoda) 등의 브랜드를 중심으로 월마트와 코스트코 등의

〈표 6〉 쉬완스 컴퍼니 미국 내 주요 시장 점유율



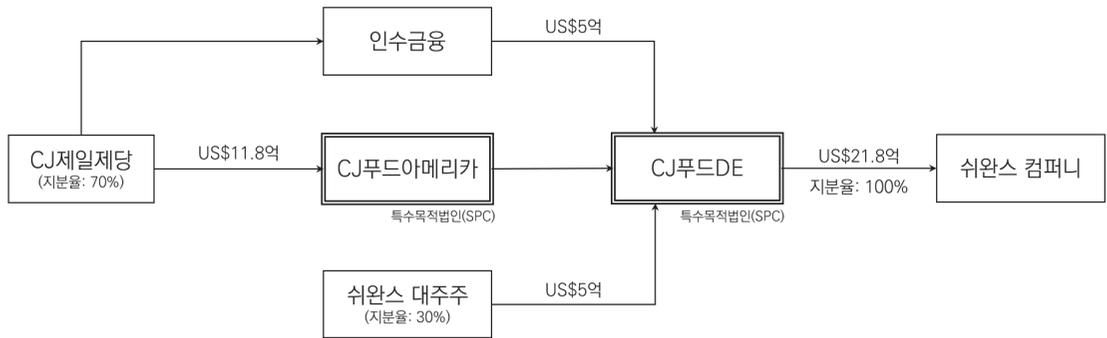
출처: 메리츠증권 (2018); 키움증권 (2019)

B2C 유통망에 냉동식품을 공급하고, 푸드 서비스는 빅대디(Big Daddy’s), 미스터 스미스(Mrs. Smith’s) 등의 브랜드를 중심으로 학교와 호텔 등에 케이터링 서비스를 제공한다. 홈 서비스는 온라인 주문으로 냉동식품을 소비자에게 직접 배달해주는 미국 최대 규모의 서비스이고, 쉬완스 컴퍼니가 CJ제일제당에 인수된 이후인 2019년 2월, 쉬완스 컴퍼니로부터 독립하여 쉬완스 오너 일가가 100% 지분을 소유하게 되었다(Schwan’s Company, 2020; NH투자증권, 2018).

쉬완스 컴퍼니의 제품 구성은 냉동피자 48%, 크림/과일파이 등 디저트 18%, 스프링롤, 군만두 등 에피타이저 11%, 기타 23%로 구성되어 있고, 미국 시장 내 냉동피자 시장점유율 2위(18%), 냉동파이(47%)와 냉동 아시아 에피타이저(42%)시장의 점유율은 1위를 차지하고 있고, 빠르게 성장하고 있는 가정간편식 시장에서도 미국 내 5위(4.3%)를 차지하는 거대한 기업이다(표 6 참조). 이에 더해, 쉬완스 컴퍼니는 미국 내 생산공장 17개와 물류센터 10개, 연구개발 센터 5개, 배송차량 4,500대, 식품매장(Grocery) 30,000여 점의 대규모 경영자원을 보유하고 있다(미래에셋대우, 2018; 한국경제, 2018).

CJ는 약 21억 8,000만 달러(약 2조 4,000억 원)

에 쉬완스 컴퍼니를 인수하기로 결정했고, 적자 사업 부문인 홈 서비스는 인수하지 않으면서 재무부담을 낮추었다(The Bell, 2018). CJ제일제당이 특수목적법인(SPC)을 통해 쉬완스 컴퍼니 지분의 80%를 인수하고, 쉬완스 컴퍼니의 기존 대주주가 나머지 20%를 재투자하는 구조로 양사가 주식매매계약(SPA)을 체결했지만, CJ제일제당의 자금부담을 낮추기 위해 CJ제일제당의 지분율을 70%로 낮추고, 쉬완스 대주주의 지분율을 30%로 조정했다. 결과적으로 쉬완스 대주주가 재투자하는 금액은 약 5억 달러(약 5,600억 원)가 되었고, CJ제일제당이 부담하는 금액은 약 16억 8,000만 달러(약 1조 8,867억 원)가 되었다. CJ제일제당은 8,000억 원 수준의 가용현금과 미즈호은행 뉴욕지점에서 대출한 인수금융 약 5억 달러(약 5,600억 원), 7,000억 원 규모의 공모 회사채를 발행하고 이 중 약 5,000억 원을 쉬완스 인수비용으로 사용했다(그림 3 참조)(The Bell, 2019; 서울경제, 2019). CJ제일제당이 쉬완스 컴퍼니를 인수한 이후, CJ제일제당은 쉬완스 인수대금으로 인한 재무부담을 줄이기 위해, 글로벌 사모펀드인 베인캐피탈(Bain Capital)로부터 약 3,800억 원의 투자를 유치했고, 쉬완스 컴퍼니 지분의 19%를 베인캐피탈에게 넘겨주었다. 최종적으로 쉬완스 컴퍼니의 지분구조는 CJ제일제당 51%,



출처: KB증권 (2019)

〈그림 3〉 쉬완스 컴퍼니 인수구조 (2019년 2월 기준)

기존 쉬완스 컴퍼니 대주주 30%, 베인캐피털 19%가 되었다(매일경제, 2019).

쉬완스 컴퍼니 인수 이전 CJ제일제당의 유통망은 B2C 유통망은 3,000여개의 식료품점과 코스트코(Costco)에 크게 의존하고 있었고, B2B 유통망도 중식 레스토랑(Chinese Restaurants)으로 제한적이었다. 반면, 쉬완스 컴퍼니는 30,000여개의 식료품점과 샘스(Sam's) 등의 B2C 유통망과 양식 레스토랑(Western-Style Restaurants), 학교(K-12, Colleges), 편의점(7-Eleven, Circle K), 유통업체(Sysco, US Foods)와 같은 다양한 B2B 유통채널도 보유하고 있다. 따라서 CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 흡수한 B2C, B2B 채널에 제품을 공급하면서 CJ제일제당은 미국 내 제한된 유통망 문제를 극복하게 되었다(미래에셋대우, 2018). 다음은 CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수 효과에 대한 기대를 나타내는 CJ제일제당 관계자의 말이다.

“글로벌 식품산업의 최대 마켓인 북미시장을 공략하면서 이재현 CJ 회장의 식품사업 철학인 한식 세계화를 가속화하고, 그룹의 비전인 월드 베스트(World Best) CJ를 위한 전략적 결정으로 쉬완스 컴퍼니를 인수하기로 결정했다. 쉬완스 컴퍼니는 오кла호마, 조지아, 텍사스, 미네소타, 유타 등 미국 중부 17개 지역에 생산 공장을 보유하고 있고, 미국 10개 지역에 물류센터 및 4,500여

대의 배송차량이 있다. 이를 통해 비비고를 미국 전 지역 소매점에 공급할 수 있고, 월마트(Walmart)와 타깃(Target), 편의점에도 비비고 제품을 공급할 수 있을 것이다. 이에 더해, 쉬완스는 미국 5개 도시에 연구개발센터를 보유하고 있기 때문에, 현지인 입맛에 맞는 비비고 제품을 개발하는 데 도움이 될 것으로 기대한다.”

3.2 인수 후 경영 성과 및 위기 대처

쉬완스 컴퍼니 인수 이후, 2017년 글로벌 만두시장 5위였던 CJ제일제당은 2018년에 3위로 올라섰고, CJ제일제당 비비고 만두의 미국시장 매출은 2019년에 전년 대비 약 50% 성장한 3,630억 원을 달성하면서, 최초로 미국 만두매출이 국내 만두매출(약 3,160억 원)을 초과하게 되었다(표 7 참조)(조선비즈, 2020). CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니를 인수하면서, 쉬완스 컴퍼니가 보유하고 있던 B2C, B2B를 흡수하며 미국시장 내에서 더욱 빠르게 성장할 수 있는 기반이 갖추어졌고, 쉬완스 컴퍼니의 매출 약 2403억 원이 반영되며, CJ제일제당의 2019년 1분기 매출은 최초로 5조 원을 돌파했다. 하지만, 쉬완스 컴퍼니 기업인수가격배분(PPA) 약 123억 원과 국제곡물가(원재료비용) 상승, 식품시장 경쟁과열로 인한 판촉비 증가, 충북 진천에 새롭게 완공한 대규모 생산기지를 본격적으로 가동하기 위한 인건비 등

〈표 7〉 비비고 만두 국내 및 미국 매출 (단위: 억 원)

구분	2018	2019	2020(8월까지)
미국	2,480	3,630	2,837
한국	2,910	3,160	2,333

출처: 조선비즈 (2020)

의 고정비 부담으로 인해 쉬완스 컴퍼니의 영업이익 약 116억 원이 반영되더라도 영업이익은 2018년 1분기와 비교했을 때, 오히려 약 14.8% 감소했고, 당기순이익 역시 약 43.3% 감소하였다(표 8 참조)(UPI뉴스, 2019; 삼성증권, 2019, 2020).

CJ그룹 역사상 최대규모인 약 2조 원의 쉬완스 컴퍼니 인수를 추진하면서 기업의 재무구조가 악화되었다. 2019년 3분기 기준으로 CJ제일제당 차입금은 약 9조 5,000억 원으로, 2018년 말 기준으로 7조 원대였던 차입금이 약 20% 증가하였고(매일경제, 2019), 신용평가는 CJ에 대한 신용등급 전망을 긍정에서 부정적 대상으로 바꾸며 강등을 경고하기에 이르렀다. 이러한 위기를 극복하기 위해 CJ는 2019년에 비상경영을 선포했다. 서울 가양동·구로 공장 부지, 필동 인재원 등을 매각하며 차입금을 갚았고, 2020년 정기 인사에서 신규 임원 수를 작년 35명 대비 19명으로 약 절반 정도 줄이며, 실적이 부진했던 CJ제일제당의 신현재 대표를 대신해 당시 식품사업부문 대표를 맡고 있던 강신호(현 CJ대한통운 대표이사)가 겸임하는 등 기업 안정화를 위한 조치를 취하였다. 강신호 대표는 CJ 인사팀장, 식품사업부문 대표, CJ프레시웨이 대표이사과 같은 주

요 요직을 거쳤다. 2014년 CJ프레시웨이 수장을 맡아 높은 수익성을 기대할 수 있는 급식과 외식 식자재 매출을 늘리는 구조조정을 통해 1년 만에 영업이익을 3배 이상 증가시켰고, 2018년 식품사업부문 대표를 역임하는 기간에는 비비고를 글로벌 한식브랜드로 성장시키면서 '구원투수 CEO'라는 별칭을 갖게 되었다. 강신호 대표는 2020년 3월 주주총회에서 안정적 수익 창출과 전략적 투자를 통한 미래성장을 강조하며 수익성이 낮은 가공식품(SKU) 300여종을 축소시키며 수익성을 높이는 작업을 진행했다.

수익성 개선을 위한 유희자산 매각, 구조조정 등의 결과, CJ제일제당의 2020년 1분기 매출은 약 5조 8,310억 원으로 2019년 1분기 매출에 비해 약 16.2% 증가하였고, 영업이익은 약 2,760억 원으로 2019년 1분기 대비 54.1% 증가하였다. 또한, 2020년 1분기 당기순이익은 2019년 1분기 당기순이익에 비해 1,003.9% 증가한 약 4,520억 원이 되었다(연합뉴스, 2020).

이에 더하여, CJ제일제당은 2020년에 쉬완스 컴퍼니가 보유한 인프라를 활용하여 자회사 간의 시너지 효과를 극대화하기 위해, CJ가 2013년에 인수한 TMI트레이딩과 쉬완스 컴퍼니의 업무협약(MOU)

〈표 8〉 쉬완스 컴퍼니 인수 후 CJ제일제당 재무성과 (단위: 십억 원)

구분	2018년 1분기	2019년 1분기
매출액	4,349	5,018
영업이익	210	179
당기순이익	72	41

출처: 삼성증권 (2019, 2020)

을 추진했다. TMI트레이딩은 고추장과 같은 소스류, 만두, 면류 등을 제조하는 미국 북동부 최대 규모의 아시안 푸드 제조기업이고, 만두, 면류 등 TMI트레이딩이 생산하는 60여개 제품을 쉬완스 컴퍼니의 유통망으로 미국 전역에 공급할 수 있게 되었다. 쉬완스 컴퍼니의 유통망과 TMI트레이딩의 아시안 푸드 포트폴리오가 간 시너지 효과로 인해 쉬완스의 아시안 푸드 포트폴리오가 강화되었다. 2019년 쉬완스 컴퍼니의 아시안 푸드 시장점유율은 약 19.3%로 2위를 기록했지만(1위는 아지노모토의 25.1%), 2020년에는 쉬완스 컴퍼니의 아시안 푸드 시장점유율이 24.3%로 증가하면서, 기존 1위였던 아지노모토(24.0%)를 제치고 시장점유율 1위를 기록했다(조선비즈, 2021).

쉬완스 인수 효과가 본격적으로 나타나며, 글로벌 가공식품 부문 매출 1조 386억 원 중 미국 쉬완스의 매출이 약 7,426억 원으로 71%를 차지하였고, 해외 가공식품 사업부문이 크게 성장할 수 있었다(연합뉴스, 2020). 2020년 3분기까지 CJ제일제당의 전체 식품 부문 매출액 약 6조 8,000억 원 중에서 약 3조 1,000억 원(쉬완스 포함 미국 매출은 약 2조 5,000억 원)이 해외시장에서 발생하면서, CJ제일제당 식품사업 매출의 해외시장 비율은 약 45%를 달성하였다(매거진한경, 2021). 2020년 기준으로 쉬완스 컴퍼니의 B2C 냉동식품 매출성장률은 28.6%로 미국 내 주요 냉동식품 기업 중 가장 높은 매출성장률을 달성했다. 인수합병을 통한 양사의 시너지효과 기대에 대해 각 회사는 비슷한 반응을 보였다. 각각 CJ제일제당 관계자와 쉬완스 컴퍼니 관계자의 말이다(매일경제, 2020; 채널CJ, 2021).

“쉬완스 인수는 CJ제일제당이 글로벌 기업으로 도약하는 중요한 발판이 되었다. 2020년 기준으로 식품 매출액은 약 9조 원이었고, 이중 약 46%가 해외시장에서 발생했다. 쉬완스 인수 직전인 2018년에는 식품 매출 중에서 해외매출이 차지하는 비중이 14% 수준이었다는 점을

고려하면 쉬완스 인수가 해외 매출 성장의 원동력이 된 것으로 볼 수 있다. CJ제일제당의 제품 경쟁력과 미국 냉동식품 시장에서 최고 수준인 쉬완스의 영업력을 결합하면서 고객 접점을 지속적으로 확대하고 있다. 앞으로도 쉬완스와의 협업을 강화하면서, 차세대 제품 개발에 힘쓸 계획이다. 결과적으로 쉬완스 인수는 외형적인 성장에 더하여 각 회사의 차별화된 핵심 경쟁력을 결합한 윈-윈(Win-Win) 사례로 의미가 있다고 생각한다. 앞으로도 CJ제일제당이 보유한 높은 수준의 식품제조 연구개발 역량과 쉬완스 영업력의 시너지 효과를 극대화하여 글로벌 No.1 식품기업으로 도약하기 위해 노력할 것이다.”

“쉬완스의 유통망으로 CJ제일제당 제품이 미국 전 지역으로 공급되면서 양사가 더욱 큰 기회를 갖게 되었다. CJ제일제당이 보유한 높은 수준의 식품제조 연구개발 역량과 노하우가 쉬완스의 영업력과 결합되면서 냉동식품 시장에서의 확실한 경쟁우위를 보유하고 글로벌 No.1 식품기업의 비전을 실현할 수 있을 것으로 기대한다.”

CJ제일제당은 코로나19 시기에도 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 획득한 B2C, B2B 유통망을 이용하여 지속적으로 성장할 수 있었다. 미국 냉동식품연구소(AFFI)는 코로나19 발생 이후 미국 소비자들을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 90%의 미국 소비자들이 코로나19 발생 이전과 비교했을 때 집에서 식사를 하는 경우가 더 많아졌다고 응답하였고, 냉동식품을 구매한 소비자의 7%는 코로나19 이전에는 냉동식품을 구매한 경험이 없거나 매우 드물게 구매한 경험이 있다고 응답하였다. 이에 더해, 코로나19 이후 냉동식품을 구매한 소비자의 50%가 더욱 많은 냉동식품을 구매할 것이라고 응답하였으며, 73%의 소비자들이 냉동식품 재고 부족으로 인해 원하는 제품을 구매하지 못한 경험이 있다고 응답하였다(AFFI, 2020). 이러한 설문조사 결과는 코로나19로 인해 미국 냉동식품 시장이 더욱 성장할 기회가 생겼다는 사실을 시사한다. 이에 더해, 야채 함유량이 높은 한국식 만두가 미국에서 건강식 이미지를 가지게 되면서, 2019년 3월에 미국의 유명 셰프

〈표 9〉 쉬완스 컴퍼니 재무성과 (단위: 억 원)

구분	2019년 1분기	2019년 2분기	2019년 3분기	2019년 4분기	2020년 1분기	2020년 2분기
매출액	2,403	6,080	6,599	6,903	7,426	7,228
영업이익	341	212	260	560	465	464

출처: 메리츠증권증권 (2020)

인 조지 듀란이 비비고 만두를 부활절 특별 메뉴로 소개하고, 미국의 홈쇼핑에도 비비고 만두가 소개되는 등 비비고 만두의 미국 내 수요가 꾸준히 증가했다. CJ제일제당은 미국 캘리포니아 플러턴 공장파 뉴저지 공장을 기존 2교대 근무에서 3교대 근무로 전환하며 공장 가동률을 100%로 높였고, 미국 전역에 있는 쉬완스 유통망을 활용하면서 CJ제일제당의 2020년 상반기 가공식품 매출은 약 1조 7,188억 원을 기록했다. 이는 2019년 상반기 매출인 약 1조 833억 원에 비해 약 58.7% 성장한 수치이다. 또한, CJ의 쉬완스 컴퍼니 인수 직후인 2019년 1분기 쉬완스의 매출 및 영업이익은 각각 2,403억 원, 341억 원이었지만, 2020년 1분기에는 매출 및 영업이익이 각각 7,426억 원과 465억 원으로 크게 증가했다(표 9 참조). 이에 더해 최근 미국의 냉동식품 시장에서는 MZ세대를 중심으로 아시안푸드와 에스닉푸드에 대한 인기가 증가하고 있다. 쉬완스 컴퍼니는 2020년부터 비비고, 파고다 등의 아시안 냉동식품으로 구성된 아시안 테스트네이션을 운영하고 있고, 아시안 테스트네이션을 도입한 점포는 아시안 테스트네이션을 도입하지 않은 점포에 비해 아시안 냉동식품 매출이 약 61% 높은 것으로 나타났다(채널CJ, 2021). 2020년 10월 기준 쉬완스 컴퍼니의 아시안 푸드 매출은 2019년 동기간 매출에 비해 약 22.5% 성장했는데, 이와 같은 성장률은 전체 냉동식품 성장률의 2.5배에 해당하는 수치이다(식품유통신문, 2020). CJ제일제당 관계자의 말이다.

“비비고 만두 출시와 동시에 목표로 했던 전 세계인이 한국 음식을 주 1회 즐기는 비전이 실현됐다. 앞으로도 세계시장에 비비고 만두를 널리 알리고, 차세대 K푸드가 탄생하도록 노력할 것이다. 비비고, 핫반, 고메 등 HMR 핵심 브랜드도 계속해서 육성하여 외식(外食)의 내식화, 내식(內食)의 간편화, 한식의 세계화를 이루는 청사진도 있다. 더 나아가 CJ제일제당의 HMR 기술력과 브랜드 영향력을 바탕으로 비비고 제품을 더욱 확대하여 식문화 한류 확산에도 속도를 내겠다. 북미에서의 성과를 다른 국가로 확산하여 비비고를 K푸드 글로벌 메가 브랜드로 성장시켜 명실상부한 글로벌 기업으로 도약할 것이다.”

CJ제일제당은 미국시장에서 수년간 약 1,000억 원의 금액을 투자하며 적극적인 현지화와 차별화 전략을 펼쳤다. 그 결과, 2020년 기준으로 미국시장에서만 비비고 만두 매출은 약 4,200억 원을 달성하였고, 국내 식품회사 중에는 최초로 비비고라는 특정 식품 브랜드의 연 매출이 1조 원을 돌파하는 성과를 거두게 되었다(조선비즈, 2020). 미국의 냉동식품 산업은 글로벌 시장조사업체인 CB 인사이츠(CB Insights)가 밀레니얼 세대로 인해 성장하게 될 12가지 산업 중 하나로 선정할 만큼, 코로나19 이후에도 지속적인 성장 가능성이 있는 시장이다. CJ제일제당은 식품생산본부 산하에 글로벌만두기술센터를 신설하여 온라인 기술을 통해 해외에서 생산되는 제품의 맛과 품질 표준화를 추진하고 있고, 향후 증가하는 수요에 대응하기 위하여 현지 주정부의 전폭적인 지원으로 미국 중부인 사우스다코타에 현지 최대 규모(17만평)의 만두공장 건설을 확정하면서 지속적으로 적극적인 투자를 진행하고 있다. 이를

통해 CJ제일제당은 미국 서부(캘리포니아), 미국 동부(뉴욕, 뉴저지)뿐만 아니라 중부(사우스다코타)까지 미국 전 지역에 생산기지를 보유하게 되었다.

IV. 결론

CJ제일제당은 국내시장에서의 성장한계 극복과 K푸드의 세계화를 목표로 해외시장 진출을 결정했다. 미국은 캐나다와 멕시코 등 인근 국가로의 진출이 용이하고, 거대한 식품시장 규모를 가지고 있었기 때문에 CJ제일제당에게 중요한 거점 국가였다. 한식의 이미지를 강조하면서 서양 소비자에게 익숙한 랩핑푸드인 비비고 만두를 중심으로 하는 CJ제일제당의 미국 냉동식품 시장 진출은 성공적이었다. CJ제일제당은 2005년 미국시장에서 큰 성공을 거두지 못했던 백설 군만두의 문제점을 빠르게 파악하고 현지인의 입맛에 맞게 새로운 제품을 출시하며 성공을 거두었고, 소비자 의견을 반영하는 지속적인 연구개발로 CJ제일제당의 시그니처 제품인 비비고 왕교자 만두를 출시했다. 한국형 만두의 기본은 유지하면서 현지인 선호에 맞는 만두소를 사용해 만든 현지화된 제품과 한국식 만두를 통해, CJ제일제당은 기존 냉동만두에 대한 인식을 바꾸며 전 세계시장에서 K푸드의 대표주자로서 높은 성과를 거두었다. 그러나 CJ제일제당이 미국시장에서 더욱 성장하기 위해서는 냉동만두 이외에 더욱 다양한 제품카테고리가 필요했고, 코스트코에 대한 제품유통 의존도가 높은 것(약 30%)은 CJ제일제당이 극복해야 하는 문제점이 있었다(키움증권, 2019). 신규 진입기업이 시장 내 막강한 유통네트워크를 구축하기 위해서는 이미 인프라가 구축된 기업을 인수하는 것이 유리하다. 따라서 CJ제일제당은 당시 미국의 냉동피자와 냉동파이, 냉동 아시안 에피타이저 시장에서 높은 시장점

유율을 차지하고 있고, 샐스, 시스코, 유에스 푸드와 같은 다양한 B2C, B2B 유통망을 보유하고 있는 쉬완스 컴퍼니를 인수하며 제품 카테고리의 다양화와 안정적인 유통망 확보를 모두 달성할 수 있었다.

하지만, 약 2조원 규모의 인수합병은 CJ제일제당의 재정상태를 급격히 악화시켰고, 2018년 쉬완스 컴퍼니의 인수 직후 부채비율이 200%에 육박해 2019년 비상경영을 선포하고 재무구조 개선에 나설 때는 CJ제일제당이 승자의 저주에 빠진 것이 아니냐는 우려가 제기되기도 했다. CJ제일제당은 수익성이 낮은 가공식품을 축소시키고, 서울 가양동·구로공장 부지와 필동 인재원과 같은 유흥자산을 매각하며 기업의 수익성 개선을 시도했고, 인수합병을 통해 흡수한 쉬완스 컴퍼니의 인프라와 CJ제일제당이 본격적으로 시너지 효과를 내기 시작하면서, 2020년 쉬완스 컴퍼니는 분기 매출이 약 7,000억 원대를 기록하는 황금알을 낳는 거위로 탈바꿈하게 되었다(매거진한경, 2021). CJ제일제당이 이와 같은 높은 성과를 이룰 수 있었던 배경에는 적극적인 현지화와 지속적 연구개발, 그리고 투자가 있는 것으로 볼 수 있다. 앞으로도 CJ제일제당이 확장 가능한 잠재적 시장은 밀키트(Meal Kits, 미리 손질된 식재료가 레시피에 맞게 준비된 제품), 케어푸드(Care Food, 노인, 산모, 영유아, 다이어트식 등을 위한 영양이 풍부한 식품) 등 광범위하다. 그 중 5세대 가정간편식(HMR)으로 불리는 밀키트 시장은 현재 미국 식품업계에서 가장 주목하는 시장이고, 2010년대에 미국과 유럽을 중심으로 본격적인 성장기를 맞이했다. 전 세계적으로 워킹맘, 직장인, 대학생 등 1인 가구의 증가로 인해 장을 보고 요리할 시간이 없는 소비자들의 밀키트 수요가 높아지고 있고, 이미 월마트와 아마존 등의 글로벌 기업은 밀키트 시장에 진출했다. CJ제일제당도 이러한 트렌드에 맞게 2019년 밀키트 브랜드인 쿡킷(COOKIT)을 런칭했다. 케어푸드는 CJ제일제당이 출시한 새로운 컨셉

의 가정간편식으로, 미국이나 일본 등 선진국에는 이미 케어푸드 시장이 거대하게 형성되어 있고, 미국은 2018년 기준으로 약 26조 원 규모의 케어푸드 시장이 형성된 것으로 추정되는 반면, 국내의 케어푸드 시장은 여전히 시장 형성기에 머물러 있었다(머니투데이, 2018). 이에, CJ제일제당은 2020년 건강간편식(Healthy HMR) 전문 브랜드인 더비비고를 런칭하며 차세대 가정간편식 시장 개척을 시도하고 있다. 또한, CJ제일제당은 슈완스와의 협업으로 미국 현지에서 많이 소비되는 스프링롤이나 에그롤에 만두를 접목한 제품개발을 시도하고 있고, 냉동만두와 냉동피자뿐만 아니라 상온 가정간편식 시장으로의 미국 현지사업 확장도 추진하고 있다. 최근 사우스다코타 주정부의 지원을 통해 수폴스에 17만평 규모의 대규모 생산기지 부지를 확정하면서 CJ제일제당과 슈완스의 시너지 효과가 더욱 극대화될 것으로 기대된다. 지금까지 CJ제일제당은 세계 시장에서 글로벌 기업과의 경쟁을 이겨내고 높은 성과를 보여주었고, 계속해서 새로운 사업으로의 확장을 시도하고 있다. 이제는 앞으로 CJ제일제당이 기존 사업에서 확장하여 새롭게 도전하는 시장에서 어떤 성과를 보여줄 수 있을지 지켜봐야 할 시점이다. 또한, 철저한 현지시장 조사를 통한 제품의 현지화, 끊임없는 제품개발, 과감한 투자를 통해 국내시장을 뛰어넘어 글로벌 경쟁에서 활약하고 있는 CJ제일제당의 사례를 통해 CJ제일제당뿐만 아니라 국내의 다른 식품기업들도 전 세계에 K푸드를 알리며 활약할 수 있기를 기대한다. 서울대 문정훈 교수(푸드비즈니스랩 소장)는 비비고 만두의 성공에 대해 다음과 같이 설명했다(조선일보, 2020).

“차별성이 거의 없고 부가가치가 낮은 냉동만두 제품을 연구개발을 통해 고부가가치 제품으로 만든 게 성공 원인. 국내 식품산업도 과감히 투자하면 세계 무대에서 성공할 수 있다는 것을 보여준다.”

REFERENCES

- AFFI(2020), Frozen Food Sales Amid COVID-19, Virginia, AFFI.
- Baek, W. M.(2018), What is the Meaning of the Schwan's Acquisition?, Seoul, Mirae Asset Securities. [printed in Korean]
- Cheon, J. Y. (2019), "Finishing Business Reorganization ...In the Fog of Management Succession," November 12, 2019, Newsway. [printed in Korean]
- Cho, S. H. (2018), "CJ CheilJedang is Exploring the Market for Care Food," June 25, 2018, Money Today. [printed in Korean]
- Cho, S. H.(2019), Now Qualitative Growth, Seoul, Samsung Securities. [printed in Korean]
- Cho, S. H.(2020), Excellent Choice and Focus, Seoul, Samsung Securities. [printed in Korean]
- Choi, Y. J., and Kwon, K. H.(2015), "Continuous Growth through Acquisition : A Case Study on LG H&Hs Entry into Soft Drink Business," *Korea Business Review*, 19(1), 183-204. [printed in Korean]
- CJ(2021), "History," CJ, <https://www.cj.co.kr/kr/about/cj-cheiljedang/history>. [printed in Korean]
- CJ, C. (2021), "Two Years After Acquiring CJ CheilJedang Schwan's...Maximizing Synergy," March 21, 2021, Channel CJ. [printed in Korean]
- DART(<http://dart.fss.or.kr/>), "Search for Public Documents," DART, <http://dart.fss.or.kr/dsab001/main.do?autoSearch=true#>. [printed in Korean]
- Dong, H. J. (2020), "CJ CheilJedang Bibigo, Expands Its U.S. Business through Schwan's Distribution

- Network,” October 22, 2020, Sportsseoul. [printed in Korean]
- Hong, D. Y. (2020), “Bibigo Mandu Reach \$1 Trillion in Annual Sales through Overseas Markets,” December 22, 2020, Chosunbiz. [printed in Korean]
- Im, S. W. (2019), “CJ, Relieve Schwan’s acquisition funds...JKL Co-Invests 200 Billion Won,” March 7, 2019, Sedaily. [printed in Korean]
- Jeon, J. W. (2020), “‘We’re only Supporting Role’... Packaging Science behind CJ CheilJedang’s Biggest Performance,” August 19, 2020. Edaily. [printed in Korean]
- Jeong, J. S., Kang, H. G., and Moon, J. H. (2014), “CJ Bibigos Market Expansion Strategy: Should It Go West or East?,” *Korea Business Review*, 18(4), 183-210. [printed in Korean]
- Jin, C. M. (2018), Find Schwan’s Company – American Mart Expedition, Seoul, NH Investment & Securities. [printed in Korean]
- Jo, S. H. (2020), “CJ CheilJedang’s 1Q Operating Profit Surged 54%...Overseas Food Businesses Drove,” May 14, 2020, Yonhap News Agency. [printed in Korean]
- Kim, H. H. (2020), “CJ Bibigo Mandu Reach \$1 Trillion in Annual Sales...First Accomplishment in the Food Industry with a Single Item,” December 22, 2020, Maeil Business Newspaper. [printed in Korean]
- Kim, J. W. (2021), “CJ CheilJedang’s Overseas Food Sales Surpass 4 Trillion Won while Enjoying Schwan’s Effect,” February 3, 2021, Magazine Hankyung. [printed in Korean]
- Kim, J. W. (2020), CJ CheilJedang 2Q20 Review, Seoul, Meritz Securities. [printed in Korean]
- Kim, J. W. (2018), CJ CheilJedang, If CJ CheilJedang Had Sheawans Company?, Seoul, Meritz Securities. [printed in Korean]
- Kim, K. J., and Cho, H. Y. (2019), “CJ CheilJedang, Received \$380 Billion from Global PEF,” May 23, 2019, Maeil Business Newspaper. [printed in Korean]
- Kim, S. H. (2014), “K-Food Globalization Will Cause a ‘K-Food Fever,’” June 26, 2014. Herald Corporation. [printed in Korean]
- Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation. (2018), 2018 Segmented Market Report – Frozen Food Market, Naju, Korea Agro-Fisheries & Food Trade Corporation. [printed in Korean]
- Kyun, D. H. (2018), “Why is the World Surprised by ‘Bibigo Mandu’ Innovation Story?,” September 17, 2018. Econovill. [printed in Korean]
- Lee, J. H. (2020), “CJ Bibigo, Establishment of U.S. Distribution Network Using Schwan’s,” October 22, 2020, The Food & Beverage News. [printed in Korean]
- Lee, J. S. (2013), “CJ Bibigo’s Recruitment of Psy’s Exclusive Chef, Foreign Press Attention,” April 29, 2013, Maeil Business Newspaper. [printed in Korean]
- Lee, M. Y., and Ryoo, J. H. (2018), “‘Customized Mandu’ That Penetrates Local Eating Habits, ‘Glocalization’ Gusts in the U.S. and China,” *Dong-A Business Review*, 252(1), Available at https://dbr.donga.com/article/view/1203/article_no/8708/ac/magazine. [printed in Korean]
- Lee, S. H. (2020), “Bibigo Mandu Surpasses 1 Billion with Overseas Sales Double,” July 27, 2020, Chosun Ilbo. [printed in Korean]
- Lee, S. R. (2018), “CJ CheilJedang, U.S. Schwan’s Acquisition ‘Positive’ -KB,” November 16, 2018, Hankyung. [printed in Korean]
- MacroTrends(<https://www.macrotrends.net/>), “Ajinomoto Financial Statements 2005-2021,” MacroTrends, <https://www.macrotrends.net/>

- stocks/charts/AJINY/ajinomoto/financial-statements.
- Mun, S. Y. (2020), "CJ CheilJedang Bibigo Enters the U.S. through Schwan's distribution network," October 22, 2020. Maeil Business Newspaper. [printed in Korean]
- Park, A. R.(2019), Growing Pains to Become a Global Company, Seoul, KB Securities. [printed in Korean]
- Park, S. E. (2018), "Transaction Structure CJ CheilJedang Designed," November 16, 2018, The Bell. [printed in Korean]
- Park, S. E. (2019), "CJ CheilJedang, All-Time Crossboarder Achievement by Acquiring Schwan's," April 1, 2019, The Bell. [printed in Korean]
- Park, S. J.(2019), Hatban, Sheawan's, and Bibigo, Seoul, Kiwoom Securities. [printed in Korean]
- Park, S. J. (2020), "Bibigo Mandu Surpasses \$1 Trillion in Sales for the First Time as a Single Item of Food," December 22, 2020, The Hankyoreh. [printed in Korean]
- Park, S. K. (2016), "CJ Dumplings, Second Choco Pie," December 28, 2016, Newsis. [printed in Korean]
- Schwan's Shared Services LLC(2020), Fact Sheet Schwan's Company at a Glance, Minnesota, Schwan's Company.
- Shin, M. J. (2019), "CJ Declared Emergency Management...Cut the Number of New Executives by Half," December 30, 2019, Maeil Business Newspaper. [printed in Korean]
- Sik, N. G. (2019), "CJ CheilJedang's Quarterly Sales Surpassed 5 Trillion Won, and Operating Profit is Quit," May 13, 2019, UPI News. [printed in Korean]
- Yoo, C. J., and Kim, J. Y.(2016), "Case Study: Bibigo Marketing Strategy to Be Global No. 1 K-Food Brand," *Korea Business Review*, 20(4), 183-204. [printed in Korean]
- Yoo, C. J., and Lee, H. I.(2016), "CSV Management of CJ Group: Current Status and Future Mission," *Korea Business Review*, 20(4), 155-181. [printed in Korean]
- Yoon, H. H. (2020), "'Bibigo Mandu' Received in the U.S. Market is about to Reach 1 Trillion Won in Global Sales," October 21, 2020, Chosunbiz. [printed in Korean]
- Yoon, H. H. (2021), "CJ CheilJedang's U.S. Food Sales Grew 10 Times in Two Years...Schwan's Acquisition Effect," March 21, 2021, Chosunbiz. [printed in Korean]

국내참고문헌

- 견다희(2018), "비비고 만두 혁신 이야기에 세계가 놀란 이유는?," 이코노믹리뷰, 2018년 9월 17일자.
- 김기정, 조희영(2019), "CJ제일제당, 글로벌 PEF서 3800억 투자받았다," 매일경제, 2019년 5월 23일자.
- 김성훈(2014), "한식 세계화로 'K-푸드 열풍' 일으키겠다," 헤럴드경제, 2014년 6월 26일자.
- 김정우(2021), "CJ제일제당, '슈완스 효과' 누리며 해외 식품 매출 4조원 돌파," 매거진한경, 2021년 2월 3일자.
- 김정욱(2018), CJ제일제당, 슈완스 컴퍼니를 품는다면?, 서울, 메리츠증권증권.
- 김정욱(2020), CJ 제일제당 2Q20 Review, 서울, 메리츠증권증권.
- 김효혜(2018), "CJ 비비고 만두, 연매출 1조원 돌파...단일 품목으로 식품업계 최초 달성," 매일경제, 2019년 5월 23일자.
- 남경식(2019), "분기 매출 5조 돌파 CJ제일제당, 영업이익은 뚝," UPI뉴스, 2019년 5월 13일자.
- 동효정(2020), "CJ제일제당 비비고, 슈완스 유통망 통해 미국 사업 대형화," 스포츠서울, 2020년 10월 22일자.
- 문수연(2020), "CJ제일제당 비비고, 슈완스 유통망 통해

- 미국 전역 입점," 매일경제, 2020년 10월 22일자.
- 박상권(2013), "CJ 만두, 제2 초코파이 만들 것," 뉴시스, 2013년 8월 28일자.
- 박상준(2019), 햇반, 쉬완스, 그리고 비비고, 서울, 키움증권.
- 박수지(2020), "비비고 만두, 식품 단일 품목으로 첫 매출 1조원 돌파," 한겨레, 2019년 12월 22일자.
- 박시은(2018), "CJ제일제당이 설계한 거래 구조는," The Bell, 2018년 11월 16일자.
- 박시은(2019), "CJ제일제당, 쉬완스 인수로 역대급 크로스 보더 성사," The Bell, 2019년 4월 1일자.
- 박애란(2019), 글로벌 기업이 되어가는 성장통, 서울, KB증권.
- 백운목(2018), 쉬완스(Schwan's) 인수의 의미는?, 서울, 미래에셋대우.
- 신미진(2019), "비상경영 선포한 CJ...신규 임원 수 절반 줄인다," 매일경제, 2019년 12월 30일자.
- 유창조, 김지영(2016), "한식 맥도널드화를 향한 도전: 글로벌 한식 브랜드 비비고 마케팅 전략," *Korea Business Review*, 20(4), 183-204.
- 유창조, 이형일(2016), "CJ 그룹의 CSV 경영: 현황과 미래과제," *Korea Business Review*, 20(4), 155-181.
- 윤희훈(2020), "미국 시장 접수한 '비비고 만두', 글로벌 매출 1조 눈 앞," 조선비즈, 2020년 10월 21일자.
- 윤희훈(2021), "CJ제일제당, 美 식품 매출 2년 만에 10배 성장...쉬완스 인수 효과 톡톡," 조선비즈, 2021년 3월 21일자.
- 이미영, 류주한(2018), "현지인 식습관 간파한 '맞춤형 만두', 美·中에 '글로벌리제이션' 돌풍," *동아비즈니스리뷰*, 252(1), Available at https://dbr.donga.com/article/view/1203/article_no/8708/ac/magazine.
- 이성훈(2020), "비비고 만두 10억봉 돌파, 해외 매출이 2배," 조선일보, 2020년 7월 27일자.
- 이승렬(2018), "CJ제일제당, 미국 쉬완스 인수 긍정적-KB," 한국경제, 2018년 11월 16일자.
- 이재현(2020), "CJ '비비고', 쉬완스 활용 미국 전역 유통망 구축," 식품음료신문, 2020년 10월 22일자.
- 이지석(2013), "CJ 비비고 싸이 전속 셰프 모집, 해외 언론도 주목," 매일경제, 2013년 4월 29일자.
- 임세원(2019), "CJ, 쉬완스 인수자금 부담해소...JKL 2,000억 공동투자키로," 서울경제, 2019년 3월 8일자.
- 전재욱(2020), "'우리는 조연일 뿐'...CJ제일제당 최대실적 뒤엔 '패키징 과학'," 이데일리, 2020년 8월 19일자.
- 조미진(2018), 쉬완스 컴퍼니를 찾아서 - 미국 마트 탐방기, 서울, NH투자증권.
- 조상훈(2019), 이제는 질적 성장, 서울, 삼성증권.
- 조상훈(2020), 탁월한 선택과 집중, 서울, 삼성증권.
- 조성훈(2018), "CJ제일제당, 케어푸드 시장개척 나선다," 머니투데이, 2018년 6월 25일자.
- 조성훈(2020), "CJ제일제당 1Q 영업익 54% 급증...해외 식품사업이 견인," 연합뉴스, 2020년 5월 14일자.
- 채널CJ(2021), "CJ제일제당 슈완스 인수 후 2년... 시너지 극대화 박차," 채널CJ, 2021년 3월 21일자.
- 천진영(2019), "사업재편 마무리...경영승계 안갯속," 뉴스웨이, 2019년 11월 12일자.
- 최영준, 권기환(2015), "사업 인수를 통한 지속 성장 추구: LG 생활건강의 한국 코카콜라보틀링 M&A 를 통한 음료사업 진출," *Korea Business Review*, 19(1), 183-204.
- 한국농수산물유통공사(2018), 2018 세분시장 보고서 - 냉동식품 시장, 나주, 한국농수산물유통공사.
- 홍다영(2020), "해외시장에서 통한 비비고 만두, 연매출 1조원 돌파," 조선비즈, 2020년 12월 22일자.
- CJ(2021), "연혁," CJ, <https://www.cj.co.kr/kr/about/cj-cheiljedang/history>.
- DART(<http://dart.fss.or.kr/>), "공시서류검색," DART, <http://dart.fss.or.kr/dsab001/main.do?autoSearch=true#>.
- Jeong, J. S., Kang, H. G., and Moon, J. H.(2014), "CJ Bibigos Market Expansion Strategy: Should It Go West or East?," *Korea Business Review*, 18(4), 183-210.

The Rise of K-Food in the United States, Bibigo: CJ CheilJedang's Acquisition of Schwan's Company

Taewoo Roh* · Jihun Choi** · Junggeun Kim*** · Kangmun Lee****

Abstract

CJ CheilJedang is a Korea-based company that mainly focuses on the production and sales of food. CJ CheilJedang planned to overcome the growth limitation in the domestic market and globally spread Korean food (K-food). CJ CheilJedang targeted the U.S. market with Mandu that is familiar to customers in different cultures and achieved the highest market share in the U.S. frozen-Mandu market in 2016. This study deals with the process of CJ CheilJedang that reaps considerable success in the U.S. market. Although CJ CheilJedang could not appeal to local customers initially, it launched a new product that suited American eating habits with chicken and cilantro in its ingredient due to endless research and development. In addition, all ingredients are finely grounded, making customers better feel the texture while increasing the weight of product. CJ CheilJedang achieved both localization and product quality upgrade. Mandu was sold under the name of 'dumpling' before the entry of CJ CheilJedang into the U.S. market, but CJ CheilJedang named it Mandu and promoted it as a representative K-food. Despite outstanding achievements, CJ CheilJedang lacked manufacturing facilities and distribution centers in the U.S. Schwan's Company held 17 manufacturing facilities, diverse B2C and B2B distribution channels such as 30,000 groceries, restaurants, and schools. CJ CheilJedang acquired Schwan's Company to improve its competitiveness in the local market. Immediately after acquiring Schwan's Company, CJ CheilJedang suffered from unstable financial status and declared an emergency management system, taking various measures to improve profitability. Furthermore, The synergy effect combining the management resources of CJ CheilJedang and Schwan's Company led them to become stabilized and grow. Since then, CJ CheilJedang has been keeping investments, confirming the site of the largest dumpling production plant in South Dakota for sustainable growth in the U.S. market.

Key Words: CJ CheilJedang, K-Food, Merger and acquisition, Localization

* Assistant Professor, Department of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University, First Author

** Bachelor's student, Department of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University

*** Bachelor's student, Department of International Trade and Commerce, Soonchunhyang University

**** Associate Professor, Department of Business Administration, Chonnam National University, Corresponding Author

〈Teaching Note〉

미국 K푸드 열풍의 중심, 비비고 왕교자: CJ제일제당의 쉬완스 인수 사례

Synopsis

국내시장에서의 성장에 한계를 예측한 CJ는 글로벌화를 통해 기업의 경쟁력 강화를 시도했다. K푸드의 세계화를 목표로 하며 주력 제품은 한식의 이미지가 강한 김치나 비빔밥보다는 한국과 다른 문화권의 소비자에게도 익숙한 랩핑푸드인 만두로 결정했다. 2001년 주문자상표부착생산방식으로 미국시장에 최초로 진입한 이후, CJ제일제당은 주력제품인 비비고 왕교자 만두를 중심으로, 지금까지 미국에서 냉동만두 시장점유율 1위, 국내 식품기업 중에서 단일 브랜드 매출 1조 원 최초 돌파와 같은 성과를 이루었다. 이러한 성과를 가능하게 한 CJ제일제당의 성장 전략에는 적극적인 인수합병이 있었다. 본 사례의 목적은 CJ제일제당이 인수합병을 통해 피인수기업인 쉬완스 컴퍼니가 지닌 자원을 흡수하여 핵심역량을 강화하면서 재무적 위기를 극복하는 과정을 다루는 데 있다. 인수합병은 피인수기업의 인프라를 빠르게 흡수하여 신규 사업부문으로 진출하거나 기업의 핵심역량을 강화할 수 있기 때문에, 오늘날 기업들은 성장전략으로 인수합병을 활용하고 있다. 하지만, 인수합병 전 사전조사를 철저히 진행하지 않으면 인수 프리미엄을 지불하거나 인수 후 통합에 실패해서 승자의 저주에 빠질 수도 있다. 승자의 저주는 피인수기업의 가치에 대한 평가는 기업마다 다

를 수 있는데, 이러한 가치평가가 제대로 이루어지지 않아서 실제 피인수기업의 가치보다 더욱 많은 비용을 지불하고 인수하거나, 피인수기업의 가치가 예상했던 것보다 높지 않아서 인수기업이 큰 성과를 얻지 못하고, 오히려 손해를 보게 되는 상황을 의미한다(이지환, 임미희, 2018). LG 전자가 1995년 디지털 TV 원천기술을 보유하고 있는 제니스를 인수하고, 계속해서 적자를 기록하다가 1999년에는 미국 법원에 기업회생계획을 제출할 만큼 경영이 어려워진 사례는 LG 전자의 대표적인 인수합병 실패 사례로 불린다. 반면, CJ제일제당은 지속적인 인수합병을 통해 미국시장에서의 사업을 점진적으로 확장한 성공적인 사례로 볼 수 있다. CJ제일제당은 주문자상표부착생산방식으로 미국에서의 식품사업을 시작했지만, 애니천을 인수하며 미국 내 식품사업을 위한 교두보를 확보할 수 있었고, 옴니 인수를 통해 CJ브랜드 제품을 미국 현지에서 생산, 판매하기 시작했다. 이후, 쉬완스를 인수하며 CJ제일제당은 미국시장에서의 교섭력을 높이기 위한 기반을 다질 수 있었고, 현재 미국시장에서 높은 성과를 이루고 있다. 특히, 쉬완스 컴퍼니 인수는 CJ 그룹 역사상 최대규모의 인수합병이었고, CJ제일제당이 미국시장에서 성장하는데 큰 기여를 한 것으로 평가된다. 쉬완스 컴퍼니를 인수하면서 CJ제일제당은 1) 미국시장에서의 낮은 인지도와 제한된 인프라를 갖춘 CJ제일제당의 약점 극복 2) 쉬완스 컴퍼니 인수 이후 코

로나19로 인해, 미국 소비자들의 냉동식품 수요가 급증했고, 쉬완스 컴퍼니를 통해 획득한 뛰어난 인프라로 증가한 수요에 효과적으로 대응 3) 냉동식품을 뛰어넘어 상온 가정간편식 시장으로의 사업확장 경쟁력 획득과 같은 성과를 이룰 수 있었다. 본 사례를 통해 기업의 중요한 성장 전략 중 하나인 M&A의 의의와 특징, M&A 과정, 인수기업과 피인수기업의 시너지효과 창출 등에 관한 폭넓은 이해를 위한 토론소재로 기능할 수 있을 것으로 기대한다.

- 비비고 왕교자가 대표적인 K푸드로서 미국 시장 뿐만 아니라 더욱 글로벌화 되기 위해 강화되어야 할 부분을 논의하시오.

Analysis

1. CJ제일제당이 선택한 브라운필드투자(Brownfield Investment)의 장단점은 무엇인지 논의하시오.

많은 기업이 국내시장을 넘어서 해외시장에 진출하고 있다. 기업의 해외시장 진출 동기는 기술, 인적 자원과 같은 경영자원이나 천연자원 획득, 규모의 경제 달성을 통한 비용절감, 기업의 성장을 위한 새로운 시장 및 고객 확보 등 다양하다. 기업이 해외시장에 진출할 때 직면하는 중요한 선택은 어떤 방식으로 해외시장에 진입할지를 결정하는 것이고, Root (1994)는 통제 필요성과 시간, 자원투입 및 위험도를 기준으로 기업의 해외시장 진출방법의 발전과정 모델을 제시했다(그림 4 참조). 신생기업은 자원투입과 통제 필요성이 적은 간접수출부터 시작한다. 이후, 직접수출로 발전하고, 현지 판매 자회사 또는 합작투자 단계를 거쳐 단독투자로 이어지거나, 뛰어난 기술력을 가진 기업은 라이선싱, 합작투자, 단독 투자로 발전할 수도 있다. 하지만, 기업이 국내시장에서 충분한 역량을 축적했다면, 이러한 진화론적 관점의 과정을 따르지 않을 수 있다. 기업의 해외진출 방식 중에서 자원투입과 통제 필요성이 높은 합작투자와 단독투자는 해외직접투자(Foreign Direct Investment)로 볼 수 있는데, 해외직접투자는 개인 혹은 조직이 해외시장사업에 참여하는 것이고, 경제협력개발기구(OECD)에 따르면 개인 혹은 조직이 외국기업 지분의 10% 이상을 소유하여 경영에 참여한다면 기업 운영에 유의미한 영향을 미칠 수

Teaching Point

- 1) 기업의 성장전략 방식: 브라운필드 투자
- 2) 인수합병 의사결정
- 3) 인수합병을 통한 경영자원 획득과 성장
- 4) 기업성장을 위한 사업확장 가능성

Assignment Question

- CJ제일제당이 선택한 브라운필드투자(Brownfield Investment)의 장단점은 무엇인지 논의하시오.
- CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수 배경은 무엇입니까? 이와 같은 인수는 타당한 전략적 의사결정이었는지 논의하시오.
- CJ제일제당은 피인수기업 쉬완스 컴퍼니와 어떤 시너지를 창출할 수 있는지 논의하시오.

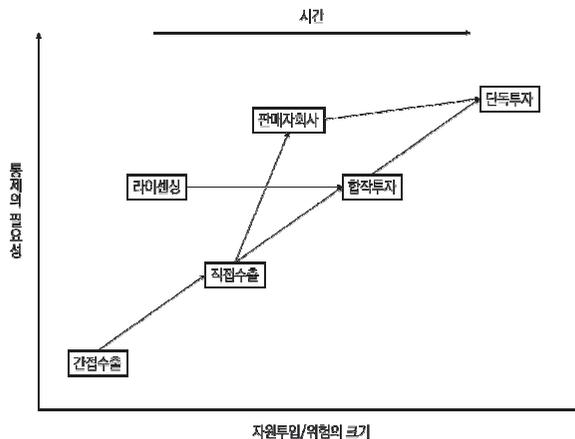
〈표 10〉 그린필드와 브라운필드 비교

구분	그린필드	브라운필드
생산 효율성 측면	상대적으로 효율성 높음	상대적으로 효율성 낮음
시장진입 속도	상대적으로 빠름	상대적으로 느림
추가비용 발생 가능성	상대적으로 낮음	상대적으로 높음

출처: WallStreetMojo (<https://cutt.ly/vbhPGiq>)를 참고하여 저자 제작성

있다. 해외직접투자의 대표적인 방법에는 그린필드와 브라운필드가 있다. 그린필드는 기업이 해외직접 투자로 시장에 진입할 때, 토지구매부터 시설 건설까지 사업운영에 필요한 여건을 스스로 준비하는 투자 방식이고, 브라운필드는 매입 혹은 임대를 통해 현지시장에 존재하는 시설을 사용하는 투자 방식이다. 생산 효율성 측면에서 그린필드는 계획단계에서부터 기업의 생산계획 및 효율성을 고려하므로 투자 규모에 맞는 설비규모를 설정하여 최적의 생산 효율성을 달성할 수 있지만, 브라운필드는 기존 시설을 그대로 혹은 개선하여 사용하므로 현지 시설을 자사의 계획에 완전히 맞게 조정하는 데에는 한계가 있다. 시장진입 속도 측면에서는 공장건설과 같은 사업운영 준비가 상대적으로 많이 필요한 그린필드는

투자 이후 사업운영까지 상대적으로 오랜 시간이 필요하다. 반면, 브라운필드는 현지시장에서 이미 운영 중인 설비와 브랜드, 유통망 등을 활용하여 시장에 상대적으로 빠르게 진입할 수 있다. 그러나 브라운필드는 현지에서 운영 중인 시설을 획득하는 것이기 때문에, 해당 시설을 자사의 운영계획에 맞게 조정 및 정리하기 위한 추가비용이 발생할 수 있고, 브라운필드의 대표적인 예시인 인수합병을 진행할 때, 철저한 사전조사가 이루어지지 않는다면 인수 프리미엄을 지불하거나, 회생비용 및 인수 후 통합과정에서 추가비용이 발생할 수 있는 위험이 있다(표 10 참조). CJ제일제당의 과감한 투자와 인수합병은 미국시장 내 CJ제일제당의 빠른 성장에 기여한 것으로 볼 수 있다. 주문자상표부착생산방식으로 미국시



출처: Root (1994)

〈그림 4〉 기업의 해외시장 진출방법의 발전과정

장에 진출했던 CJ제일제당은 2005년에는 아니천, 2006년에는 옴니를 인수하면서 미국 현지에서 제품을 직접 생산, 판매할 수 있는 기반을 마련하였다. 이후, 미국 내에서 만두와 국수 등 아시안 음식 사업을 더욱 확대하기 위해 미국에서 아시안 음식 제조 및 판매를 전문적으로 하는 티엠아이를 2012년에 인수했다. 이에 그치지 않고 CJ제일제당은 냉동 일품요리, 스프링롤, 예그롤 등 냉동 간편식 브랜드와 영업력을 가지고 있는 미국의 냉동식품 전문업체인 카히키를 2018년에 인수하면서 미국시장 내 차별화된 냉동식품 제조기반을 확보할 수 있었고, 2018년 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 미국 내 유통망과 생산 및 연구개발 시설 등을 확보하며 CJ제일제당의 미국 사업을 더욱 확장할 수 있었다.

2. CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수 배경은 무엇입니까? 이와 같은 인수는 타당한 전략적 의사결정이었는지 논의하십시오.

CJ 이재현 회장은 한국 식문화 세계화라는 식품사업 철학을 바탕으로 지속적인 해외시장 공략을 추진했다. CJ 이재현 회장은 2020년까지 매출 100조 원과 영업이익 10조 원 달성을 목표로 하는 그래이트 CJ, 2030년까지 3개 사업에서 세계시장 1위를 달성하는 월드베스트 CJ라는 경영비전을 발표했고, 이를 위해서는 글로벌 식품산업의 최대 시장인 북미시장을 공략해야 했다. CJ가 주요하게 공략하고 있는 미국의 아시안 냉동식품 시장은 지속적으로 성장할 것으로 예측되고, 2016년에는 비비고 왕교자 만두가 미국 냉동만두 시장점유율 1위를 차지하는 긍정적인 성과를 달성하였다. 그러나, 미국 내 전체 냉동식품 시장에서 CJ제일제당의 교섭력은 여전히 높지 않았고, 미국시장 내 식품을 유통하기 위한 네트워크도 제한적이라는 약점이 있었다. 따라서 CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니 인수를 결정하게 되었다.

CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수는 약 2조 원으로, CJ그룹 역사상 최대규모의 인수합병이었다. 미국 냉동식품 시장에서 냉동피자 시장점유율 2위, 냉동파와 냉동 아시안 에피타이저 시장점유율 1위의 지위를 가지고 있고, 미국 내 생산공장 17개와 물류센터 10개, 연구개발 센터 5개, 배송차량 4,500대, 3만 점의 식품매장을 보유하고 있는 쉬완스 컴퍼니를 인수하면서, CJ제일제당은 미국시장 내 낮은 교섭력과 제한된 유통망의 약점을 극복할 수 있었다. 하지만, 대규모의 인수합병은 CJ제일제당의 재무구조를 악화시켰고, CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수 직후인 2019년 1분기 매출은 최초로 5조 원을 돌파하며 2018년 1분기에 비해 증가했지만, 영업이익은 오히려 감소했고, 당기순이익은 약 43.3%나 감소하였다. CJ제일제당의 부채비율은 200%에 육박했고, 신용평가사가 CJ제일제당의 신용등급 전망을 부정적 대상으로 바꾸며 강등을 경고하면서 CJ제일제당이 승자의 저주에 빠진 것이 아니냐는 우려가 제기되었다. 그러나, 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 CJ제일제당이 획득한 미국시장 내 대규모 인프라는 장기적인 관점에서 CJ제일제당의 성장에 긍정적인 영향을 미쳤다. 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 획득한 인프라를 적극적으로 활용하여, CJ제일제당은 코로나19로 인해 크게 증가한 냉동만두와 냉동피자 등 간편식 수요에 적극적으로 대응했고, B2C 채널에서의 매출이 크게 증가하였다. 그 결과, 쉬완스 컴퍼니는 2020년을 기준으로 분기마다 매출 7,000억 원대를 기록하며 황금알을 낳는 거위가 되었다. CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니의 인프라를 통해 B2C 채널에 집중된 미국 식품사업을 B2B 채널로 확장할 계획이었지만, 현재는 코로나19로 인해 학교와 레스토랑 등이 폐쇄되면서 사업확장을 추진하기 어려운 상황이다. 쉬완스 컴퍼니는 학교, 병원, 레스토랑 등의 다양한 B2B 채널을 보유하고 있으며 B2B 채널의 매출이 전체 매출액의 약 21%에 해당한다. B2B

채널은 장기계약을 바탕으로 운영되며 안정적인 수익창출을 기대할 수 있기 때문에, 코로나19가 진정된 이후 CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니의 B2B 유통망을 적극적으로 활용하며 미국 내 사업을 더욱 확장할 수 있을 것으로 기대된다. 따라서 CJ제일제당의 쉬완스 컴퍼니 인수는 전략적으로 타당한 의사결정으로 볼 수 있다.

3. CJ제일제당은 피인수기업 쉬완스 컴퍼니와 어떤 시너지를 창출할 수 있는지 논의하시오.

CJ제일제당과 쉬완스 컴퍼니의 시너지 효과 중 첫 번째는 CJ제일제당이 쉬완스 컴퍼니 인수로 세계 최대 식품시장인 북미시장에서 본격적으로 활동할 수 있는 추진력을 얻은 것으로 볼 수 있다. 인수 당시 쉬완스 컴퍼니는 미국 내 생산공장 17개와 물류센터 10개를 보유하고 있었으며 냉동 피자, 냉동파이, 냉동 아시안 에피타이저 시장에서 시장점유율 1, 2위를 다투는 거대한 기업이었다. 쉬완스 컴퍼니를 인수하면서 기존 5개뿐이었던 CJ제일제당의 생산기지가 22개로 대폭 증가했고, 쉬완스 컴퍼니의 미국 전역에 걸친 물류, 유통, 영업망도 CJ제일제당이 확보하게 되어 코스트코 등 일부 대형 유통채널에만 집중되어 있던 CJ제일제당 브랜드 제품이 미국시장 곳곳에 확산될 수 있는 기반이 마련되었다. CJ제일제당은 국내 1위 식품기업이고, 미국의 냉동만두 시장에서 시장점유율 1위를 달성했지만, 여전히 미국 전체 시장에서는 작은 규모의 기업이었으므로, 쉬완스 컴퍼니 인수를 통해 획득한 경영자원은 CJ제일제당의 미국시장 내 영업 교섭력 상승에 긍정적으로 작용한 것으로 볼 수 있다. 두 번째는 CJ제일제당이 국내 시장에서 쉬완스의 기술력과 노하우를 활용할 수 있다는 것이다. 국내 냉동피자 시장의 규모는 2016년 기준으로 약 198억 원이었지만, 2018년에는 약 952억 원으로 3년간 폭발적인 성장을 이루었

다. 그러나, 2019년에는 587억 원을 기록하며, 국내 냉동피자 시장규모가 급격하게 줄었다. 이와 같은 시장 정체화의 이유에는 국내 냉동피자 제품의 품질과 국내 냉동피자 제조업체의 기술력 부족이 있을 수 있다(BabyTimes, 2020). 냉동피자 시장의 성장 초기에는 가성비 트렌드로 시장이 큰 성장을 이루었다. 그러나, 냉동피자는 만두와 같은 타 냉동식품에 비해 국내에 시장이 형성된 지 상대적으로 오래되지 않았기 때문에, 국내 냉동피자 업체의 제조 경험과 기술력이 상대적으로 저조했고, 제품 품질이 낮았기 때문에 재구매가 이루어지지 않은 것으로 볼 수 있다. 반면, 쉬완스 컴퍼니는 세계 최대 식품시장인 미국의 냉동피자 시장에서 시장점유율 1위를 다투는 기업이다. 쉬완스 컴퍼니의 냉동피자 연구개발 및 제조기술과 CJ제일제당의 국내시장에서의 교섭력이 합쳐진다면 CJ제일제당은 국내 냉동피자 시장에서 우위를 점할 수 있을 것으로 기대된다. CJ제일제당은 쉬완스 컴퍼니의 냉동피자 대표 제품인 레드바론(Red Baron)을 국내에 선보여 국내시장에서의 영향력 확장을 계획했고, 쉬완스 컴퍼니와 기술교류를 통해 CJ제일제당의 기존 냉동피자 브랜드인 고메피자 라인을 전반적으로 개선하여 정체기에 진입한 국내 냉동피자 시장의 성장을 가속화하는 전략을 추진했다.

4. 비비고 왕교자가 대표적인 K푸드로서 미국 시장 뿐만 아니라 더욱 글로벌화 되기 위해 강화되어야 할 부분을 논의하시오.

CJ그룹은 K푸드의 세계화를 목표로 가정간편식 시장과 냉동식품 시장 등에서 비비고 브랜드를 런칭했고 미국의 냉동만두시장에서 큰 성공을 거두었다. 그러나 K푸드의 세계화를 더욱 가속화하기 위해서는 만두뿐만 아니라 다양한 제품들로 해외에서 긍정적인 성과를 이끌어낼 필요가 있다. 현재 미국 식품업계가 가장 주목하는 시장 중 하나에는 5세대 가정간

〈표 11〉 프리미엄 밀키트 쿡킷 제품

제품명	모듬버섯된장전골	부채살 찹스테이크
제품 사진		

출처: 쿡킷 홈페이지(<https://cutt.ly/WbhORxr>)

편식으로 불리는 밀키트가 있고, 전 세계적으로 워킹맘, 직장인, 대학생 등 1인 가구의 증가로 인해 밀키트 제품의 수요는 지속적으로 높아지고 있다. CJ제일제당도 2021년 3월 기준으로 20종인 CJ제일제당의 밀키트 메뉴를 2주에 4종 이상의 신메뉴를 소개하며 연내로 100종까지 확대하겠다는 계획을 발표하며, 밀키트 산업에 막대한 투자를 예고했다(한경닷컴, 2021). 그러나 CJ는 밀키트 시장에서 후발주자에 해당한다. 미국의 밀키트 시장은 2015년부터 성장하기 시작하여 현재까지 150개가 넘는 기업이 등장했고, 2018년에는 3조 5,000억 원 규모의 시장이 형성되었으며 2025년에는 16조 원 규모까지 성장할 것으로 예상된다(푸드투데이, 2019). 미국 밀키트 시장에서의 경쟁 업체로는 블루 에이프런(Blue Apron), 헬로프레쉬>Hello Fresh), 홈셰프(Home Chef) 등이 있다. 블루 에이프런은 밀키트 시장의 선두주자이고, 높은 품질의 재료로 차별성을 확보한 시장점유율 1위(약 40%) 기업이다. 헬로프레쉬는 아이가 있는 가정을 타겟으로 하는 합리적인 가격의 패밀리 플랜으로 다양한 제품을 제공하며 약 28%의 시장점유율을 차지하고 있고, 홈셰프는 채식과 저탄수화물 등 다양한 상품을 30분 내에 간단히 조리할 수 있도록 하는 제품을 제공하는 시장점유율

약 10%의 기업이다(KATI, 2019). CJ제일제당이 미국 냉동만두 시장에 진입할 때는 강력한 경쟁자가 시장에 존재하지 않았기 때문에 코스트코를 통해 주류시장을 직접적으로 공략할 수 있었지만, 미국의 밀키트 시장에는 이미 강력한 경쟁기업이 시장을 선점하고 있다. CJ제일제당만의 차별화된 제품이 없다면, 선점효과를 누리고 있는 기업과의 경쟁에서 CJ제일제당이 긍정적인 결과를 얻을 가능성은 높지 않다. 현재 미국 젊은 세대의 특징은 가격에 크게 구애받지 않고 맛과 영양을 상품 선택의 주요 기준으로 고려하는 식품소비습관을 가지고 있다는 것이다. CJ제일제당은 호텔 조리 경력을 보유한 인원이 메뉴 개발에 참여하며 셰프의 요리키트라는 컨셉의 프리미엄 밀키트 브랜드인 쿡킷(COOKIT)을 국내시장에서 운영하고 있다(표 11 참조). CJ제일제당의 관계자는 “쿡킷은 단순한 요리가 아닌 새로운 라이프스타일을 소비자에게 제안하는 프리미엄 밀키트 브랜드이고, 소비자가 쿡킷으로 전문 음식점 수준의 맛과 가치를 경험하도록 노력할 것”이라고 밝혔다. CJ제일제당은 밀키트 시장에 대규모 투자를 계획하고 있고, 이러한 프리미엄 브랜드를 미국 시장에 도입하여 미국의 젊은 세대를 성공적으로 공략할 수 있다면, 치열한 경쟁에도 불구하고 미국 밀키트 시

장에서의 성공 가능성을 기대할 수 있을 것이다. CJ제일제당이 K푸드를 널리 알리기 위해서는 미국 뿐만 아니라 다른 해외 시장으로의 적극적인 확장도 필요하다. CJ제일제당에게 유럽시장은 매력적인 시장이 될 수 있다. 유럽의 냉동식품 시장규모는 2019년 기준으로 약 919억 3,000만 달러로 세계 최대 규모이다(연구개발특수진흥재단, 2020). 유럽의 소비자는 이탈리아의 라비올리, 독일의 마울타켄 등 밀가루 피에 속재료를 넣어서 요리하는 랩핑푸드에 익숙하기 때문에, CJ제일제당의 주력제품인 냉동만두도 현지 소비자에게 큰 거부감 없이 다가가며 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 기대된다. 이에 더해, 최근 유럽에서도 웰빙을 지향하는 소비패턴이 두드러지고 있으며, 이와 같은 추세는 건강에 좋은 냉동식품 이미지를 갖고 있는 CJ제일제당의 비비고 만두에 긍정적으로 작용할 수 있다. 하지만, 이러한 잠재력에도 불구하고, 비비고 만두의 유럽지역 매출은 2020년 기준으로 약 180억 원에, 생산기지도 1개(독일)에 불과하다(보건뉴스, 2020). 따라서 유럽시장에서의 높은 점유율을 획득하기 위한 적극적인 투자가 이루어진다면, CJ제일제당의 비비고 만두가 유럽시장에서도 성공할 가능성은 충분할 것으로 예상된다.

REFERENCES

- Hwang, I. S. (2019), "U.S. Milkit Grows to \$16 Trillion Market in 2025," November 18, 2019, Foodtoday. [printed in Korean]
- Innopolis(2018), Frozen Food Market, Daejeon, Innopolis. [printed in Korean]
- KATI (2019), "U.S. Milkit Market Status," November 16, 2019, KATI. [printed in Korean]
- Kim, E. K. (2020), "CJ CheilJedang Launches Schwan's Products and Promotes Mutual Technology Exchange," January 13, 2020, BabyTimes. [printed in Korean]
- Lee, J. H., and Lim, M. H.(2018), "Achieving Profitable Growth: Hanwha Corporation's Acquisitions in Chemical and Defense Industries," *Korea Business Review*, 22(4), 27-48. [printed in Korean]
- Lee, W. S. (2020), "CJ Bibigo Imprints K-Mandu All over the World," December 23, 2020, Bokuennews. [printed in Korean]
- Park, J. P. (2021), "CJ CheilJedang Release a New Meal Kit Every Two Weeks," March 16, 2021, Hankyung. [printed in Korean]
- Root, F.(1994), *Entry Strategies for International Markets*, New York: Lexington Books.
- WallStreetMojo(<https://cutt.ly/vbhPGiq>), "Brownfield vs Greenfield Investment," WallStreetMojo, <https://www.wallstreetmojo.com/brownfield-investment/>.

국내참고문헌

- 김은교(2020), "CJ제일제당, 슈완스社 제품 출시 및 상호 기술 교류 추진," **BabyTimes**, 2020년 1월 13일자.
- 박종필(2021), "CJ제일제당 2주마다 밀키트 신메뉴 출시," **한경닷컴**, 2021년 3월 16일자.
- 연구개발특수진흥재단(2020), 냉동식품 시장, 대전, 연구개발특수진흥재단.
- 이원식(2020), "CJ 비비고 전 세계에 'K-만두' 각인," **보건뉴스**, 2020년 12월 23일자.
- 이지환, 임미희(2018), "성장과 내실, 두 마리 토끼를 잡아라:(주) 한화의 방산·유향 부문 M&A 사례," **Korea Business Review**, 22(4), 27-48.
- 황인선(2019), "미국 밀키트, 2025년 16조원 시장으로 크다," **푸드투데이**, 2019년 11월 18일자.
- KATI(2019), "미국 밀키트(Meal Kit) 시장 현황," KATI, 2019년 11월 16일자.