

중국 국유기업에 대한 국경간 M&A 방안

宋 錫 彥* · 金 汝 善**

目 次

- I. 서 설
- II. 중국의 국유기업의 개혁
 1. 국유기업의 의의
 2. 국유기업 개혁방안
- III. 중국 국유기업에 대한 국경간 M&A
 1. 중국의 외자도입 정책과 국경간 M&A
 2. 외국인 투자 지주회사의 설립
 3. 주식양도
 - (1) B株式의 私募發行과 外資企業으로의 轉換
 - (2) 법인주와 국유주의 양도
 - (3) 외자 주식회사로의 조직변경
 4. 자산양도와 자산거래소
 5. 합자회사의 증자를 통한 M&A
 6. 중국의 M&A에 대한 문제점
- V. 결 론

I. 서 설

고도의 경제성장을 달성하고 있는 중국은 98년 역시 대내·외적인 악조건에서도 7.8%의 성장을 유지하였다고 하나 최근의 경제상황은 총체적인 난국이라고 할 수 있을 만큼 심각한 상황에 직면하고 있다. 이는 아시아의 경제위기로 인한 수출 경쟁력의 약화, 금융시스템의 낙후와 부실채권, 국유기업의 구조조정으로 인한 대량 해고 등으로 인하여 극심한 경기침체 현상으로 나타나고 있다. 이러한 중국 경제가 당면하고 있는 문제는 그 동안의

* 濟州大學校 法學科 教授

** 중국 하남대학 경제무역학원 부교수

통제경제에서 시장경제로의 이행 과정에서 발생한 것이 점차로 나타나기 시작한 것으로 구조적인 것이라고 할 수 있다. 그 중에서도 가장 큰 문제로 대두되고 있는 것이 중국의 국유기업의 부실이라고 할 수 있다. 인구의 40%의 종사인원과 GDP의 약 50%를 차지하고 있는 국유기업은 경제의 핵심이며 골간이라고 할 수 있을 만큼 중국 경제에서 점하는 비중은 높다. 하지만 이러한 국유기업이 과거 사회주의 때부터 시작된 구조적인 문제로 인하여 아주 심각한 상황에 처해 있다고 할 수 있는데, 매년 엄청난 적자와 비효율성 등으로 인한 생산성의 급격한 저하로 인하여 중국경제를 심각하게 위협하고 있다. 또한 금융기관의 불량채권의 80%가 국유기업으로부터 파생된 것이며 대량실업을 양산하고 곳이 바로 이 국유기업이다. 따라서 중국정부는 중국 경제성장의 관건이 국유기업을 여하히 개혁하느냐에 달려있다고 판단하여 90년 초부터 본격적으로 개혁작업을 진행하여 왔다.

국유기업 개혁과정에서 나타나고 있는 가장 핵심적인 문제는 기업 소유권을 어떻게 처리하는가에 있다고 할 수 있다. 중국정부 역시 이 문제에 대하여 충분히 인식하고 있지만 이는 중국의 정치체제와 관련이 있어 선불리 자본주의식으로 급진적인 개혁을 시도할 수 없는 딜레마에 빠져있다. 현재 이러한 국유기업 개혁과정에서 다양한 소유권 거래방식이 채택되고 있는데 실제로 최근 외국기업들의 國有企業 M & A 사례가 급증하고 있다. 이러한 중국 국유기업에 대한 M&A 사례는 시장 진입장벽의 극복, 중국내 파트너십 구축, 새로운 사업발굴 등 우리에게 좋은 기회가 될 수 있으므로 새로운 투자진출 전략으로 모색되어질 수 있을 것이다.

II. 중국의 국유기업의 개혁

1. 국유기업의 의의

국유기업은 국영기업이라는 용어로 80년대 중반까지 사용되어져왔으나 국유기업 개혁과정 중에 소유와 경영을 분리하는 차원에서 국유기업이라고 명명하였다. 중국 국유기업은 계획경제의 수행을 위하여 설립된 것으로 크게全民所有制工業企業(全民所有制工業企業)과 集體所有制工業企業(集體所有制工業企業) 두 가지로 대별할 수 있다.

全民所有制 工業企業은 생산품과 소유가 전국민이 보유하고 있는 기업이다¹⁾. 행정부의 각부에 의하여 설립되어 그 설립기관에 의하여 통제를 받고 있는 기업이다. 예를 들어 長春의 제1 자동차공장은 중국에서 규모가 가장 큰 자동차 공장이다. 이 기업의 소유는 중국 전체 국민이며, 그 통제는 국무원 공업부가 하고 있다. 과거 순수한 계획경제하에서는

1) “全民所有制工業企業法(1988.4.13)” 第1條.

이 공장에서 생산된 자동차는 경제계획에 따라 전국의 필요한 기관이나 기업에게 분배하였으나, 현재는 생산품을 판매하는 것으로 그 개념이 변화되었다.全民 소유제 기업은 1988년에 제정된全民소유제공업기업법의 적용을 받고 있다.

집체 소유제 기업은 일반적으로 지방행정단위별로 설립되어진 것으로 그 소유는 집체기업의 종사자와 그 집체기업의 경제활동 범위 내에 있는 경제주체에게 있다. 일반적으로 省 단위를 중심으로 市, 鄉, 鎮 단위로 설립되어져 각 행정단위의 경제생활을 책임지는 것으로, 예를 들어 湖北省 武漢市의 한 식품회사는 호북성 관내의 일정지역의 경제주체의 경제관계를 책임지는 것으로 1988년에 제정 시행된 집체소유제기업법에 의하여 규제를 받고 있다.

이러한 중국 국유기업은 전반적으로 큰 문제점을 안고 있다고 할 수 있는데 가장 두드러진 것으로 부실채권과 생산의 비효율성을 들 수 있을 것이다. 중국은 2년 이상의 연체채권 중 회수불능이라고 판단되는 것을 부실채권이라고 분류하고 있는데, 국유기업의 부실채권은 GDP의 약 20%에 해당되며, 4대 국유은행 대출의 80%에 해당하고 있다. 따라서 국유기업의 채무위기와 상대적으로 은행의 부실채권이 얼마나 심각한 가를 알 수 있다. 국유기업에 대한 금융기관들의 부실채권은 80년대 중반 국유기업에 대한 재정 지원을 철폐하는 과정에서 무상대출이 유상대출로 전환되면서 발생되기 시작하여 현재에 이르고 있다²⁾. 또한 그 동안 사회주의 체제하에서 완전 고용을 목표로 국유기업을 운용하여 현재 과도한 잉여 노동력으로 인하여 생산성이 매우 저하되어 있는 실정에 있다.

2. 국유기업 개혁방안

따라서 중국정부는 80년대 중반부터 단계별로 국유기업에 대한 일시적인 개혁을 진행하여 왔다. 98년 3월 개최된 제9기 全人大에서 국유기업, 금융, 행정을 개혁 3대과제로 선정하여 국유기업의 개혁을 진행 중에 있으며, 올해 3월에는 헌법까지 개정하여 사영기업도 사회주의 시장경제의 주요한 주체라고 하여 국유기업 개혁을 가속화하고 있으나 아직까지 가시적인 효과가 나타나고 있는 것은 아니다. 현재 중국정부의 국유기업 개혁 방향은 대략 3가지로 정리하여 볼 수 있는데, 주식제로 전환을 통한 주식회사 형태의 조직변경, 부실기업의 파산 그리고 자산 매각, 흡수합병 등의 방안이다.

첫째, 주식회사제로의 개혁은 중국 정부가 90년대 초반부터 꾸준히 추진해온 것이었다. 주식회사제로의 전환은 결국 소유제 개혁을 통한 이윤극대화를 추구하는 경영합리화에 있는데 1992년에 국무원은 “全民소유제공업기업조직변경에 관한 조례(全民所有制工業企業轉換經營機制條例)”를 발표하여 일정한 소수 국유기업을 시범적으로 주식회사의 형태로 전환하였다³⁾. 하지만 이러한 주식회사 형태로 조직을 변경하기 위하여서는 대형 국유기업에

2) 江瑞平, 『國有企業的改革和中國的選擇』, (廣東人民出版社, 1995), 359-361.

한하여 엄격한 요건으로 규제를 가하고 있기 때문에 아주 극소수만이 조직을 전환하였다⁴⁾.

둘째, 국유기업 파산법⁵⁾이 시행된 이후에 기업 파산은 그렇게 활발하게 시행된 것은 아니다. 그러나 최근에 국유기업 개혁조치가 본격적으로 실시된 후에 정부가 채무를 보전하는 등 마무리를 해주고 있으며 최고경영자에 대해서도 파산에 따른 경영상의 책임을 묻지 않고 별도의 지위를 보장하고 있고, 파산신청은 관할 지방 법원에서 하는데 관리와 법원이 서로 결탁하여 계획적인 파산이 속출하고 있다. 정부는 국유기업의 과도한 계획적 파산에 대해 개혁 사찰관을 파견하여 경영상태를 점검하는 등 제동을 걸고 있다. 따라서 현재 사찰을 받기 전에 서둘러 파산절차에 들어가는 국유기업이 급증하고 있다. 1998년에 약 6000여건의 파산 안이 접수되었다고 한다⁶⁾. 국유기업의 만성적자 상태에 따른 은행용자나 재정지원이 중단되고 있으며, 은행의 부실채권 정리과정에서도 파산은 급증할 가능성이 있다.

셋째, 자산 매각이나 국유기업간 또는 국경간 M&A를 하도록 하는 방안이다. 그러나 실질적으로 국유기업의 대다수가 과다채무로 기업간 M&A가 일어나는 경우는 아주 극소수이다. 국가 재산에 대한 거래는 국유 자산 관리국이나 체제개혁위원회의 사전 승인이 필요한데 사영기업의 국유기업 인수에 대하여 허가가 나는 경우는 드물다. 지방 정부 관할하의 국유기업에 대하여서는 최근에 국경간 인수 합병이 빈번히 일어나고 있지만 이 역시 중앙정부의 경제계획위원회가 중국의 정치체제와 관련하여 강력한 제동을 걸고 있는 상황이다. 그러나 이 방법이 현실적으로 가장 적절한 수단이 될 수 있을 것이다.

Ⅲ. 중국 국유기업에 대한 국경간 M&A

1. 중국의 외자도입 정책과 국경간 M&A

중국 경제성장의 한 축을 외자가 담당하고 있다. 통계에 의하면 현재 전체 고정자산 중 24.8%가 외자에 의한 투자이며, 수출 총액 중 투자기업에 의한 수출비중이 28.7%에 달하고 있는데 앞으로 이 비중은 더욱 더 높아질 소지가 있다. 98년 말까지 중국이 이용하고

3) 1995년에 국무원은 현대기업제도 실험기업 100개 사를 선정하여, 주식회사체로 이행한 것은 17개 사에 불과하였다. 그 후 많은 기업이 주식회사로 조직이 변경되었는데 96년 말에는 사영기업을 포함하여 약 9,200개사 확대되었다. 이 중 국가주식과 법인주의 비율이 약 70%에 달하고 있어 공유제 우위가 유지되고 있다. 또한 상장기업 530개중에서 국가가 지배권을 가진 기업비율이 약 85%를 차지하고 있다. 陳共·周升業·吳曉求, 『公司設立與改造』(中國人民大學出版社, 1997), 43-47.

4) 唐堅, 『中國企業資產重組類型案例』, (四川大學出版社, 1998), 35-55.

5) “中華人民共和國企業破產法(試行)”(1988.11.1 施行)

6) 陳正雲, 孫福全, 『企業破產與破產操作』(法律出版社, 1998), 17-18.

있는 외자는 약 2700억불로서 12만여개의 외국인 기업을 설립하여 1천 7백만 명의 고용을 창출하고 있다⁷⁾. 아시아의 금융사태이후 외자도입의 환경 변화에 따라, 중국의 외자도입도 다소 영향을 받고 있다고 할 수 있다. 현재 중국의 외자 도입은 외국인 직접투자와 간접투자자로 나누어 볼 수 있다. 직접투자에 의한 외자도입은 주로 투자기업을 중심으로 이루어지고 있는데 홍콩과 대만을 중심으로 하는 화교 자본의 투자가 60%에 달하고 있다. 간접투자에 의한 외자도입은 국제증권시장에서 중국기업의 주식상장, 국내 증권시장에서 외자주의 발행과 외국의 투자기금의 활용⁸⁾ 그리고 B.O.T를 통한 방법이 있다. 그러나 이러한 간접적인 외자도입은 비중이 그리 높지 않으며 이 중 단연 외국인직접투자가 주를 이루고 있다고 할 수 있다. 직접투자는 1995년 발표된 “외국인투자의 기본방향에 대한 임시규정(指導外商投資方向暫行規定)”에 의하여 규제 받고 있다. 이에 대하여 세부적으로 “외국투자자산업지도목록(外商投資產業指導目錄)”이라는 것을 제정하여 금지·제한·장려·허가 등의 4가지 분류체계를 가지고 있는 포지티브체계(Positive list)라고 볼 수 있다. '97년에 투자목록상의 외국인 투자업종을 대폭 확대한 적이 있는데 아직까지도 시장개방은 미진하며 최근 금융과 통신 부분에 상당 부분 업종을 개방하였다.

따라서 국유기업 개혁과정 중에 외국기업에 의한 중국 국유기업에 대한 매수는 직접투자에 의한 외자도입 방안으로 매우 중요한 의미를 가진다고 하겠다. 지금까지 외자에 의한 중국국유기업의 매수는 여러 가지 요인으로 인하여 그리 활발하게 이루어지고 있지는 않고 있다. 이제까지 중국 국유기업에 대한 외국투자자의 M&A 방식을 분석해보면 첫째, 중국에 이미 진출한 외상독자기업이 국유기업의 자산의 전부 또는 일부를 매수하는 자산매수 방안이 있다. 피매수 기업은 원매수 기업인 외상독자기업의 자회사가 되는 형태이다. 둘째, 외국투자기업이 중국기업과 합자지주회사를 설립하여 국유기업을 지배하거나 매수하는 방안이 있다. 중국은 외국 투자자에게 중국기업과 합자나 단독으로 중국내 투자활동을 주 영업범위로 하는 지주회사 설립을 허용하고 있다. 지주회사를 통해서 국유기업을 매수하는 방안이 가장 전형적인 국유기업 M&A 방안으로 되고 있다. 셋째, 증자를 통한 합자기업의 매수방안이 있다. 이는 먼저 중국 국유기업과 합작이나 합자를 통하여 먼저 소액투자를 한 후 사업성 유무의 판단에 따라 외국 투자자가 계속 투자액을 확대하여 결국 국유기업의 경영권을 지배하는 방안이다. 넷째, 주식양수를 통한 상장기업에 대한 M&A방안이 있는데 대략 4가지 방안으로 정리하여 볼 수 있다. 외국투자자의 중국국유기업에 대한 인수는 위의 “외국투자자산업지도목록(外商投資產業指導目錄)”에서 허용하고 있는 업종에 한해서 투자가 가능하다고 할 수 있다

7) 劉李勝·万建偉, 「利用外資新方式」(企業管理出版社, 1996), 1.

8) 이는 현재 長江三峽開發基金, 上海浦東開發基金, 新技術開發基金 등의 형태로 이용되고 있다.

2. 외국인 투자 지주회사의 설립

외자의 지속적인 도입을 위하여 중국 정부는 중국 내에 투자만을 목적으로 하는 지주회사의 설립을 허용하고 있다. 이러한 지주회사의 설립조건을 보면 1) 설립신청 1년 전의 자산총액이 4억불 이상이어야 하고, 이미 중국내 출자액 1천만불 이상의 투자기업이 존재하고 있어야 한다. 그리고 3개 이상 투자 프로젝트가 승인이 얻어져야할 것을 조건으로 하고 있다. 2) 투자자가 10개이상의 생산 혹은 인프라 건설 프로젝트를 진행하는 투자기업이어야 하며 투자액은 3천만 불이 넘어야 한다. 3) 중국 측과 합자의 형식으로 투자기업을 설립하는 경우에는 중국 측의 자산총액이 1억 인민폐 이상이 되어야 한다⁹⁾.

지주회사는 지주회사법상 투자와 관련된 컨설팅 업무와 생산기업을 설립하여 운영할 수 있도록 직접투자만을 행하도록 하고 있다. 하나 지주회사는 국유기업을 매수하는 가장 전형적인 수단으로 이용되고 있다. 즉 증권시장에서 외국 투자 지주회사가 인민폐 특종 주식(B주식)을 매수하여 경영권을 지배하는 등 많은 지주회사들이 현재 B주식을 매매하면서 국유기업에 대한 지분을 확대하는 현상이 나타나고 있다. 홍콩의 中策投資有限公司의 사례가 가장 전형적인 것으로 평가된다. 중책회사는 1992년부터 중국에 약 7억불의 투자를 진행하여 150여개 국유기업을 매수하였는데 먼저 투자 지주회사를 설립하여 이를 진행하였다¹⁰⁾. 그러나 지주회사가 주식거래에 대한 명확한 규정을 두고 있지 않아 지주회사설립을 통한 중국 국유기업들에 대한 매수는 이미 관행화 되었다.

3. 주식양도

(1) B株式의 私募發行과 外資企業으로의 轉換

1) B주식의 의미

중국기업이 국내에서 공개모집으로 발행하는 주식은 크게 A·B 두 종류가 있다. 이는 투자자와 지불수단의 차이를 기준으로 정해지는데, A주식은 상해와 심천 증권거래소에서 거래되며 내국인을 상대로 발행하고 거래하는 보통주식이다. B주는 인민폐로 액면가를 표시하고 외화로 거래를 하는 특수한 주식의 일종이다. B주의 거래 및 순익은 일률적으로 인민폐로 가격이 매겨지고 결산은 외화로 하는데 환율은 청산시의 외화시장가격으로 환산된다. 따라서 투자자는 외국과 홍콩, 마카오, 대만의 법인과 일반인 및 자국 증권주관기관이 특별히 허가한 기타 해외법인과 자연인만이 될 수 있다. 또한 B주는 주주의 성명을 기재하는 기명식 보통주식으로 회사에 대하여 A주식과 동등한 의결권과 권리를 가진다. B주는 외국인 전

9) 關於外商投資舉辦投資性公司的暫行規定(1995年4月4日 對外貿易經濟合作部發布) 第2條.

10) 劉李勝·邵東亞, 『外資并購國有企業』(中國經濟出版社, 1997), 327.

용 투자주식이기 때문에 주식배당금, 순이익, 거래수입 및 기타 합법적인 수입에 대하여 해외로의 자유로운 이동이 가능하여 상해·심천 두 지역의 증권거래소에서 거래가 가능하다¹¹⁾.

B주식과 A주식으로 나누어 발행하고 있는 가장 큰 이유는 외자에 대한 효과적인 규제에 있다. 중국은 아직 자본 수지항목에 대한 개방이 되어 있지 않아서 외환시장과 장래에 발생할 외국투자자본의 중국기업의 공개매수에 대한 규제에 목적이 있었기 때문이다. 따라서 B 주식은 발행 시부터 많은 문제점을 노정하고 있었다. B주는 현재 심천과 상해 두 시장에서 약40여 억불의 시장규모를 가지고 있는데 유동성 부족으로 인하여 거래시장은 매우 위축되어 있다고 할 수 있다. 또한 발행기업의 기업공시 자체가 국제적인 기준과는 부합하지 않고 발행기업들의 재무구조 등이 취약한 상태에 있어 외국투자자에게 매력적인 투자 대상으로 인식되고 있지 못하다.

2) 외자에 대한 B주식의 사모발행

B주식은 소수로 발행되기 때문에 자본력이 취약한 중국기업들은 일부 해외 기관투자자나 대형기금이 이를 전량 매수하게 하는 사모발행을 하고 있어 국유기업의 인수합병의 수단으로 사용되어 지고 있다. B주를 발행할 수 있는 기업은 첫째, 발기인이 인수한 주식총액이 회사가 발행할 총발행 주식의 35%이상이 되어야하며 둘째, 발기인의 출자총액이 1.5억 인민폐이상이어야 하고, 공모주가 회사 총발행 주식의 25%이상이 되어야 하며 셋째, 발행할 B주식 총액은 4억 인민폐이상이어야 하고 공모는 15%이상이어야 하며 넷째, 국유기업이나 다른 종류의 회사에서 주식회사로 전환한 회사는 발행 전 3년 연속 흑자가 있어야¹²⁾ 하는 조건이 필요하다.

이러한 회사가 B주를 전체발행주식의 25%이상 발행하여 외국투자자에게 양도하면 합자기업으로 전환이 된다. '상해진공전자부품주식회사'는 B주를 발행하면서 회사 등록자본의 33%를 B주로 발행하여 모두 외국기업에 사모 발행한 후에 중외 합자기업으로 기업조직이 변경되었다. 해외투자자의 B주 보유 수에 대하여 5%를 채택하고 있는데 만일 투자자가 한 회사의 B주 보유 주식수가 이 회사 주식 총액의 5%이상을 매집한 경우 반드시 상대회사와 증권거래소 그리고 증권감독위원회에 3일 이내에 신고하도록 하고 있다¹³⁾. 이는 공개기업매수 행위를 방지하기 위한 규정으로 이번 증권법에서도 규정되어 있다.

(2) 법인주와 국유주의 양도

90년대초 중국 국유기업 개혁 당시 국가경제체제위원회는 "주식제 기업 시범 실시법(股份制企業試點辦法)"을 발표하여 국유기업의 주식회사 형태의 조직 변경을 허용하였다. 조

11) 關於股份有限公司境內上市外資股的規定(1995.12.25.) 第26條.

12) 위 規定 第8條.

13) 股票發行與交易管理暫行條例(1993.4. 國務院 第112號令發布) 第47條.

직변경을 할 때 소유권의 처리는 국가주식, 법인주식 그리고 개인주식 그리고 외자주식으로 나누었다.

국가주식은 과거 국유기업이 주식회사로 회사형태를 변경할 때 국가의 자산을 기명식 주권으로 전환하여 국가에 양도한 주식으로 정부 참여 지분을 말하며, 법인주는 국유기업이 독자적으로 보유하고 있던 자산을 출자하여 주권으로 전환한 주식을 지칭하는 것으로 증권거래소의 직상장은 불가능하고 전문적인 법인주 거래시스템(STAQ)¹⁴⁾을 통하여 법인시간에만 거래가 가능한 주식이다¹⁵⁾. 따라서 주식회사 형태로 전환한 대부분의 국유기업의 일반적인 소유권 구조를 보면 국가주식 50% 법인주 10% 그리고 일반 공모주가 40%의 형태로 되어 있다¹⁶⁾. 따라서 주식회사로 조직을 전환한 국유기업이 국가주나 법인주를 외국 투자자에게 양도하게 되면 또 다른 방식의 국유기업에 대한 국경간 M&A가 되고 있다. 현재 대형 국유기업은 모두 이 방법을 이용하여 외국자본 참여를 허용하고 있다. 중국 회사법은 주주는 반드시 증권거래소에서만 주식을 거래하도록 하고 있다. 따라서 이러한 증권거래소외에서의 주식 거래는 합법적이라고 할 수 없지만 국가주식과 법인주식의 유통방법에 대하여 규정을 두고 있지 않고 있기 때문에 불법이라고 할 수도 없다. 그것은 국가주식과 법인주식의 거래는 일반적으로 중국정부의 국유자산관리국이나 체제개혁위원회 그리고 각 지방 증권위원회의 사전 허가를 거쳐서 실시하기 때문이다.

일본의 五十鈴自動車株式會社와 伊藤忠商事株式會社は 북경 관광차 주식회사(北京旅行車股份有限公司)의 법인주식을 매수하였다. 이 법인주식은 북경 관광차 주식회사 총 발행 주식의 25%에 해당하는 것으로 일약 이 회사의 제일의 주주로 부상하였다. 그러나 법인주식은 A주식이므로 이의 외국 투자자에게 대한 매도는 법률적 근거가 없는 것으로서 사실상 불법적인 주식거래라고 할 수 있다. 그러나 이는 당시 중국정부가 “외상투자주식회사 설립에 관한 임시규정(關於設立外商投資股份有限公司若干問題的暫行規定)”을 발표하여 국유기업들이 적극적인 외자 도입으로 경영개선 조치를 취하도록 하였는데, 따라서 일본자본의 B주식매수에 의한 자본참여는 국가 정책적인 목적에 의한 것이라고 할 수 있다. 이 사례 이후에 외국투자자의 법인주식 매수를 통한 국유기업 인수가 관행화 되었다¹⁷⁾.

(3) 외자 주식회사로의 조직변경

이렇게 중국기업이 B주식을 사모 발행하여 외국기업이 양수한 후 자본참여를 하게 되면 이 기업은 외자주식회사로 조직이 변경된다. 중국은 일반적으로 외자기업에 대하여 합

14) 법인주만 전문적으로 거래하는 장외기관으로는 STAQ(Securities Trading Automated Quotation) NET (National Electronic Trading)가 있다.

15) 股份制企業試點辦法 第2條.

16) 新曆, 『最新股份制經典案例大典』(中國城市出版社, 1998), 73.

17) 劉李勝·邵東亞, 367.

영, 합자 그리고 독자라는 유한 회사형태의 조직만을 허용하여 주고 있었다¹⁸⁾. 그러나 회사형태의 다양성과 외국자본에 의한 본격적인 인수합병이 일어나면서 회사법의 특별규정으로 “외자 주식회사의 몇 가지 문제에 관한 임시규정(關於設立外商投資股份有限公司若干問題的規定)”을 발표하여 이에 규제를 받도록 하고 있다¹⁹⁾. 이 임시규정은 외국투자자가 반드시 자본금 중 25%이상의 지분을 가지고 있어야 하며, 자본금은 3000만 인민폐 이상이어야 하도록 요구하고 있다²⁰⁾ 주식양도는 반드시 3년이 경과된 이후에만 가능하며, 인도시 허가기관에 반드시 허가를 얻도록 하고 있다²¹⁾. 합자나 합작 그리고 외자독자기업이 외상 주식회사로 조직을 변경할 때는 반드시 3년간 매년 순익을 기록할 것을 요구하고 있다²²⁾.

4. 자산양도와 자산거래소

중국의 국유기업은 일반적으로 자본주의의 국영기업과 달리 그 개념에 있어서 차이가 있다. 국유기업은 보건 후생, 교육, 양로 등 인간의 생존과 관련된 모든 문제를 해결하고 있기 때문에 중국경제에 있어서 매우 중요한 의미를 가지고 있다. 따라서 국유기업을 경제의 골간이요 지주라는 표현을 사용하고 있다. 이러한 중국의 국유기업의 자산을 매각하게 되면 종업원의 경제생활과 직결되고 있으며 소유권과 관련된 중국 체제와 연관이 되기 때문에 이의 처리에 매우 신중을 기하여야 된다²³⁾. 따라서 국유기업의 자산 매각과 관련하여 통일적인 관리를 위하여 생겨난 중국 특유의 제도가 국유기업 자산 거래소(產權交易所)이다. 현재 자산거래소는 각 주요도시에 설치되어 있지만 이에 관하여서는 법률이나 조례 등과 같은 어떠한 법적이거나 행정적인 근거를 가지고 있는 것은 아니고 단지 지방정부차원에서 규정을 신설하여 운영하고 있다.

중국의 국유기업의 자산은 국유자산 관리국이 관할하고 있다. 국유기업의 자산을 매각 처분하는 경우에는 반드시 자산 거래소에서 국유자산관리국과 관련부서의 허가를 얻도록 하고 있다. 즉 전민 소유제 공업 기업인 경우에는 국무원의 자산관리국의 허가를, 그리고 집체기업인 경우에는 지방정부의 자산관리국의 허가를 얻도록 되어 있다. 외자기업이 중국의 국유기업의 자산 매수는 일반적인 채무승계와 같은 기업 인수절차와 같지만 특별히 고려하여야 하는 것이 퇴직 종업원과 현직 종업원의 고용승계와 생활보장이다²⁴⁾.

18) 中外合資經營企業法, 第4條1款; 中外合作經營企業法, 第2條2款; 外資企業法實施細則, 第19條.

19) 關於設立外商投資股份有限公司若干問題的規定(1995年 1月 10日 對外貿易經濟合作部 第 1號領 發布).

20) 關於設立外商投資股份有限公司若干問題的規定, 第7條.

21) 위 規定 第8條.

22) 위 規定 第15條.

23) 文貫中, 『中國國有企業改革』, (中國經濟出版社, 1996), 24.

24) 鄭州市人民政府文件(鄭政(1995)29号)“鄭州市人民政府關於企業產權制度改革若干問題的規定”

5. 합자회사의 증자를 통한 M&A

외국투자자가 중국에 투자할 경우에 일반적으로 국유기업과 합자의 형태로 진행하게 된다. 이때 외국투자자의 투자지분은 반드시 25%를 넘도록 규정하고 있다. 과거 한국이 중국에 투자를 진행할 때 특별히 경영권에 집착하여 50% 가까운 지분을 확보하였다. 이에 반하여 일본기업이나 서방기업들은 위험을 회피하기 위하여 25%정도의 자본참여만 하고 나머지는 중국현지의 은행대출을 통하는 방법으로 진행하였는데, 그 후 사업의 진행도에 따라 자본을 증가시키는 증자형식을 통한 경영권 지배를 하는 방안으로 투자를 진행하였다. 따라서 이러한 증자를 통한 경영권 지배는 기진출 투자기업의 국유기업 인수의 가장 전형적인 방법으로 나타나고 있다. 이러한 방안의 경영권 지배방안의 기업매수는 중국의 중앙과 지방정부가 제공하는 인센티브정책을 충분히 활용하기 위한 목적이 있다. 미국의 PPG회사는 중국의 南昌市 화공원료공장과 합자하여 투자기업을 설립하였다. 설립당시 미국기업의 투자비율은 25% 이었다. 그러나 후에 이 기업에 대하여 미국 투자측은 지속적인 사업확장을 위한 증자를 요구하면서 중국 국유은행의 대출을 통한 투자의 확대와 기술을 제공하면서 이 회사의 경영권을 장악하였다²⁵⁾.

6. 중국의 M&A에 대한 문제점

중국의 기업 인수 합병은 계획경제에서 시장경제로의 전환과정에서 파생된 산물이라고 할 수 있다. 십여년간 인수합병과 관련한 제도는 많은 발전을 가져온 것은 사실이지만 아직도 많은 문제점을 가지고 있다. 첫째, 국가의 인수합병에 대한 규제가 불명확하고 통일적이지 못하다. 각 기업에 대한 인수합병 허가 기관이 모두 다르고 이에 대한 입장 역시 모두 다르게 나타나고 있다. 둘째, 인수합병에 대한 법제도의 미비를 들 수 있다. 중국은 아직까지 경쟁법을 제정하여 이에 대한 규제를 가하고 있지 않고 있으며 규범과 집행에서도 문제점을 가지고 있다. 또한 국유기업의 소유권 소재에 대한 불명확성과 인수합병에 대한 통일적인 규범 등이 제정되어 있지 않아 합병시 정확한 기준이 설립되어 있지 않다고 할 수 있다. 셋째, 인수합병의 주체에 혼란이 있다. 즉 이는 국유기업의 소유권자에 대한 명확한 근거가 없어 혼란을 가중하고 있다. 넷째, 행정권력이 인수합병에 대하여 지나친 규제를 가하고 있어 인수 합병이 활성화되고 있지 못하다. 이러한 문제들은 중국 기업의 인수합병에 대한 전반적인 문제점에 해당하는 것이다. 특히 외국투자자의 중국 국유기업의 인수합병에 대한 가장 큰 문제점은 바로 어떠한 근거도 없다는 점이다.

25) 北京天則經濟研究所, 『中國并購經典』, (學林出版社, 1997), 67.

V. 결 론

중국은 현재 우리 나라의 가장 큰 투자 대상국이다. 그러나 투자는 무역관계를 시작으로 기술이전 그리고 직접투자의 단계로 진행되어온 선진국과 달리 무역과 투자가 동시에 이루어졌다. 따라서 많은 기업들의 투자가 초기에 실패로 이어졌으며 현재도 사정이 그렇게 낙관적이지만은 않다. 현재 중국투자는 현지 한국투자업체에 의하여 많은 수출효과를 유발하고 있다. 또한 양국간의 무역도 지속적으로 증가하여 이제는 중요한 교역 파트너로서 자리 매김을 하고 있다. 그 동안의 노-하우나 시장 분석 그리고 중국 내에서 한국상품의 인지도상승 등을 고려하여 본다면 이제부터 중국투자는 적기에 들어왔다고 할 수 있다.

국경 없는 무한 경쟁과 기술개발 비용 부담 등으로 보완적 기술력을 가진 업체들간의 협력은 생존을 위해 불가피해지고 있다. 전략적 제휴란 기업의 인수합병을 포함하는 동일 업종 또는 유관업종에 속한 기업들간에 연구개발 마케팅 생산 등의 노하우와 자원을 상호 제공해 공동의 이익을 추구하는 기업간 협력을 말한다. 기업들이 각자의 독자성과 소유권 그리고 경영권은 그대로 유지하면서 각자의 장점만을 서로 활용하므로 단순한 M&A 보다 오히려 더 큰 시너지 효과가 나타날 수 있다. 전략적 제휴는 단순 업무제휴와 지분 참여 제휴로 분류된다. 단순 업무제휴는 마케팅 제휴가 전형적이며, 지분참여를 통한 제휴는 상대파트너의 지분 확보에 따라 일정분야에서 협력관계를 유지하는 것을 말한다. 특히 지분 참여 제휴는 기술력 있는 기업과 자본력 있는 기업간 연결로서 많이 이용된다. 전략적 제휴는 신규 시장 진입이 용이하고, 기업간 향후 중복투자를 피할 수 있고, 환율변동에 신속히 대처하여 부품조달이 가능하고, 생산요소를 쉽게 이동시킬 수 있으며, 각국의 규제를 적절히 회피할 수 있다는 점, 그리고 이를 통하여 국제경쟁력을 현저히 제고시킬 수 있다는 장점이 있다. 전략적 제휴를 형태별로 보면 국내 업체간 제휴는 물론 국내외 업체간 제휴에서 가장 큰 비중을 차지하는 것은 기술-판매 제휴이며, 다음이 기술-기술 제휴 그리고 판매-판매 제휴이다. 전략적 제휴를 택하는 업체도 다양해지고 있다. 제휴 방식도 고전적인 기술·생산의 결합의 비중이 점차 낮아지고 서비스와 판매 등 마케팅 분야의 중요성이 보다 높아지는 경향을 보이고 있다. 우리는 그 동안 중국에 대하여 기업설립 등과 같은 직접투자를 중심으로 투자를 하여 왔다. 앞으로 중국은 IMF 8條국으로의 이행이 불가피하고, 어떠한 형태로든 자본시장을 일정한 범위내에서 개방이 될 것으로 판단된다. 또한 최근에 증권법이 제정되어 증권의 발행과 유통에 따른 법적책임을 명확히 규정하여 체계적으로 증권에 대한 규제가 가능하게 되었다.²⁶⁾ 따라서 이제는 대중국 투자에 있어서 직접투자

26) 중국의 증권법이 1998년 12월 29일 제정되어 금년 7월 1일부터 시행된다. 그 동안 산만하게 흩어져 있던 증권관련 규정들을 집성한 것으로 214개의 조문으로 구성되어 있으며 외국인 투자주인 B주식에는 적용되지 않는다. 1998년 12월 29日, 第9屆全國人民代表大會常務委員會, 第6次會議通過“中華人民共和國證券法”

에서 탈피하여 주식 투자 등과 같은 자본투자와 이를 통한 기업합병·매수를 포함하는 넓은 의미의 전략적 제휴와 같은 과감한 투자방식의 전환이 필요할 것이다.

참 고 문 헌

- 劉李勝·邵東亞, 『外資并購國有企業』(中國經濟出版社,1997)
孫耀唯, 『企業并購謀略』(中國工商聯合出版社,1997)
陳共·周升業·吳曉求, 『公司并購原理與案例』(中國人民大學出版社,1997)
張邦輝, 『企業收購實務』(中國物價出版社,1995)
劉澄清, 『公司并購法律實務』(法律出版社,1998)
李有榮, 『企業兼併』,(中國社會科學出版社,1996)
王開國, 『中國企業產權交易指南』(經濟科學出版社,1995)
北京天則經濟研究所, 『中國并購經典』,(學林出版社,1997)
文貫中, 『中國國有企業改革』,(中國經濟出版社,1996)
唐堅, 『中國企業資產重組類型案例』,(四川大學出版社,1998)
江瑞平, 『國有企業的改革和中國的選擇』,(廣東人民出版社,1995)
孔祥俊, 『中國集體企業制度創新』(中國方正出版社,1996)
辛力, 『最新股份制經典案例大典』(中國城市出版社,1998)
陳共·周升業·吳曉求, 『公司設立與改造』(中國人民大學出版社,1997)
劉萬生, 『國有控股公司研究』,(經濟科學出版社,1997)
서헌제, 『국제경제법(제2판)』(울곡출판사 1998)
서헌제, 『국제거래법』(법문사1996)