

# Deloitte.



## M&A의 성패를 좌우하는 '합병 후 통합'(PMI)의 중요성

딜로이트 컨설팅 김태호 상무 인터뷰

Download on the  
App Store

GET IT ON  
Google Play



2024년 03월  
Deloitte Insights

'딜로이트 인사이트' 앱에서  
경영·산업 트렌드를 만나보세요!



김태호 상무  
딜로이트 컨설팅

기업의 '인수합병'(Merger and acquisition, 이하 M&A)은 두 기업 사이의 계약서 날인으로 끝나는 문제가 아니다. 서로 다른 기업 문화와 상이한 IT 시스템, 사업 모델, 인력 보상 체계, 공급망 관리 등 하나부터 열까지 다른 두 기업이 합쳐지는 바로 그날부터 사업이 매끄럽게 연속되어야 한다. M&A를 흔히 결혼에 비유하는 이유이다. 부부는 화려한 결혼식을 뒤로하고 앞으로의 삶을 함께하기 위해 서로 맞춰가는 과정을 겪는데, M&A를 거치는 기업 또한 '합병 후 통합'(Post-merger integration, 이하 PMI)이라는 과정을 거쳐야 한다. 딜로이트 '2020 M&A 트렌드 설문조사'에 따르면 응답자의 약 46%가 최근 2년간 진행했던 M&A 중 기대 효과나 투자 수익을 달성한 거래가 절반이 안 된다고 답했다. 전문가들은 M&A 실패의 가장 큰 이유로 성공적이지 못한 PMI 수행을 지목한다. 본 인터뷰에서는 딜로이트 컨설팅 PMI 전문가 김태호 상무와 함께 PMI의 중요성과 PMI 성패의 영향에 대해 알아본다.

**Q. 안녕하세요. 먼저 상무님이 하시는 업무에 대해 간략히 소개 부탁드립니다.**

현재는 크로스보더 PMI(Post-merger integration) 프로젝트를 진행하고 있습니다. 해외 대기업의 특정 사업부를 국내 대기업에 통합하는 업무를 하고 있는데요. 양사의 통합 작업을 컨트롤하면서 전체 프로젝트를 이끄는 IMO(Integration Management Office) 역할을 하고 있습니다. 저희 IMO가 전체 PMI 과정을 리드하며 세부 모듈(Module)에 가이드를 드리고, 프로그램 진행 단계에 맞추어 각 모듈별로 가이드기반 양사 간에 소통하면서 통합 과정을 진행하고 있습니다.

**Q. M&A에서 어느 단계 하나 중요하지 않은 과정이 없겠지만 PMI는 특히 중요도가 높은 것으로 보입니다. PMI가 무엇인지, PMI는 M&A의 성패에 어떤 역할을 하는지에 대해 말씀 부탁드립니다.**

전체 M&A 라이프 사이클에서 봤을 때, M&A를 진행하고자 하는 기업이 전략적으로 수립한 비즈니스 방향에 맞춰 신사업을 진행하거나 기존 사업을 확장하는 방법은 첫째, 내부적으로 해당 사업부를 성장시키는 것, 둘째, 외부에서 회사를 매수하는 것, 두 가지 방법이 있습니다. 회사를 매수하고자 결정한 사례가 M&A의 시작점이 됩니다. 먼저 어떤 회사를 살 것인지 정하기 위해 통상적으로 회계법인 재무자문팀이나 컨설팅팀이 타깃 발굴부터 시작해서 기업의 가치를 산정하는 '프리 딜'(Pre-deal) 업무를 진행합니다. 이후 본격적인 기업실사(Commercial Due Diligence), 입찰 및 협상 지원 등 트랜잭션(Transaction) 단계 업무들을 진행하게 됩니다. 최종적으로 타깃이 설정되고



가격 등에 대한 양사 간 협상이 마무리된 후, 양사의 통합 작업을 시작하는 단계를 '포스트 딜'(Post-deal)이라고 합니다. 포스트딜 단계에서 중요한 업무가 PMI입니다. 타깃 회사와 바이어를 통합하는 경우가 있고, 때로는 통합을 진행하지 않고 인수한 기업을 하나의 독립적이고 자체적인 회사로 새롭게 설립하는 경우가 있는데 모두 PMI에 포함됩니다. PMI 이후에는 최종적으로 우리가 이 회사 가치를 올리겠다 혹은 인력을 더 채용하겠다 하는 '밸류업'(Value-up) 작업이 후속적으로 따라오기도 합니다.

예를 들어 A라는 회사에 있던 사업부가 바이어인 B 회사로 넘어오는 일이 마무리되어서 실제로 사업을 함께하게 되는 Day 1부터 바로 비즈니스가 연속되어야 하는데요. 기존의 모든 프로세스나 시스템, 벤더들과의 계약 등이 Day 1이라는 시점부터는 바이어를 기준으로 반영되면서 차질 없이 비즈니스를 연속적으로 할 수 있도록 통합의 프로세스를 만드는 것을 PMI라고 이해하시면 됩니다. 따라서 M&A 성공 여부에 있어 PMI는 중요한 역할을 합니다. 타깃을 선정하고 가치를 산정해서 회사를 사는 데서 M&A가 끝나는 게 아니라, 결국은 실질적으로 통합의 과정인 PMI를 통해서 M&A로 이루고자 했던 목표를 달성하게 되니까요.

### PMI 주요 진행 단계 및 업무 구성



### Q. M&A에 관심을 가지는 국내 기업들은 PMI의 중요성에 대해 충분히 인식하고 있을까요?

제가 보기에는 PMI의 중요성에 대한 인식이 3~4년 전 대비 많이 올라간 것 같아요. 예전에는 기업실사 끝내고 가격 협상을 마무리하면 M&A가 끝났다고 생각하는 분위기였어요. 사실은 M&A에 있어서 PMI가 상당히 중요한 단계인데, 예전에는 기업들이 '계약이 성사됐으니까 끝났다고 생각하거나, '회사를 비싸게 인수했는데 굳이 PMI에 비용을 더 들일 필요는 없다'는 인식이 있었습니다. 혹은 '전문가 도움 없이도 우리 자체적으로 알아서 할 수 있다'고 생각해서 PMI 프로젝트를 진행하지 않는 사례가 많았는데요. 그러나 최근 들어서는 크로스보더 PMI가 많이 진행되면서 니즈가 커졌고 대부분의 경우 필수적으로 PMI를 진행하고 있는 추세입니다.



**Q. PMI를 제대로 실행하지 않을 경우 기업에게 어떤 영향이 있습니까?**

처음에 생각했던 사업 전략이 있지만 막상 인수 후에는 원래 기대했던 성과를 내지 못할 수 있습니다. 당초 계획했던 오퍼레이션 모델을 구체화하는 데 실패했기 때문이죠.

또 전체적으로 PMI를 통해 양사 간 운영이나 프로세스가 맞춰지고 필요 없는 부분은 제거하면서 통합하는 일련의 작업이 진행돼야 하는데요. A라는 회사를 인수해 왔는데 PMI를 제대로 진행하지 않는 경우 모회사와 중복되는 부분도 발견하고 미처 맞추지 못한 부분도 있기 때문에 Day 1을 맞이하는 시점에 업무에 혼선이 생기길 수 있습니다. 예를 들어 한국 대기업이 미국 회사를 인수해 왔을 때, 이 미국 회사는 재무 보고 시 한국 회사의 자회사로서 한국의 회계 기준에 맞춰 회계 보고 시스템을 갖춰야 하는데, PMI를 제대로 진행하지 않았을 경우 미국에서 나온 회계 보고가 한국에서는 무용지물이 되는 거죠.

특히 PMI에 있어 '인력' 이슈도 중요한데요. 미국 회사를 사 왔으니 그 회사 인력도 당연히 같이 사 왔다고 인식하는 경향이 있습니다. 사실 미국 회사가 한국 기업의 자회사로 바뀌거나 오너가 바뀌는 경우 인력 유지율이 50% 미만으로 떨어집니다. 특히 한국 기업에서 제공하는 사내 복구나 보상 구조가 기존과 너무 달라지기 때문입니다. PMI 진행할 때 인력 유지율을 70~90%까지 유지하기 위해 상당히 많은 업무를 하는데요. 이런 과정이 없다면 원래 100명의 직원이 있던 회사를 사 왔지만 결국은 직원 한두 명만 남은 껍데기만 사 오게 되는 케이스도 발생할 수 있습니다.

IT 또한 빼놓을 수 없는 이슈입니다. 양사의 IT 시스템도 서로 연결되고 통합돼야 하는데요. 이러한 과정이 없다면 결국 양사 IT 시스템이 셧다운(Shut down)되거나 서로 단절되는 현상도 발생할 수 있습니다.

문화적인 이슈도 중요합니다. 해외 회사와 한국 회사는 문화적인 차이가 상당히 큼니다. 모회사인 한국 기업 입장에서는 해외 회사가 자회사이기 때문에 당사에게 상향 보고해 주기를 원하는데, 미국 회사 입장에서는 모회사와 서로 동등한 관계라고 인식해서 미국 CEO가 한국 CEO에게 보고하기를 원치 않는 케이스도 생깁니다. 이런 문화적인 차이를 관리하고 거버넌스 체계를 만들어야 하는데, PMI 과정이 없다면 막상 M&A를 진행했지만 결국은 제대로 된 통합이 이뤄지지 않는 거죠.



국내 S사 PMI 관련 업무 미팅 방문.  
David Hill, Deloitte Asia Pacific CEO와 Korea 임직원

### Q. PMI를 진행할 때 기업들이 자주 범하는 실수는 무엇입니까?

PMI 과정에서 크게 범하는 실수 중 하나가 마감일 엄수의 중요성을 간과하는 것입니다. PMI는 시간 베이스의 프로젝트입니다. 사업이 실제로 합쳐져서 매끄럽게 연속되어야 하는 Day 1이라는 시점까지 몇천 개에 달하는 업무마다 각각의 마감일에 맞춰가면서 진행해야 합니다. 큰 PMI 프로젝트의 경우 진행해야 되는 업무들이 약 3,000~4,000개가 되거든요. 예를 들어 통합의 과정에서 새롭게 만들어진 회사를 위해 프랑스와 폴란드 등 전세계에 17개 법인을 새롭게 설립해야 한다고 가정해 보죠. Day 1 시점까지 17개 법인마다 개별적으로 인력 채용은 물론, 새롭게 채용될 인력이 정해진 Day 1에 데스크에 앉아 일을 할 수 있도록 하기 위한 오피스 렌트, 은행 계좌 개설까지 모두 PMI 업무에 포함됩니다. 하이 레벨에서는 이 비즈니스를 전체적으로 어떻게 운영할지에 대한 구조적인 이야기를 하지만, 이러한 운영을 실현하기 위한 하단의 업무에는 은행 계좌 개설까지도 포함이 되는 거죠. 3,000~4,000개 업무를 마감일에 맞춰 딱딱 끝내줘야 Day 1까지 모든 업무가 다 끝나게 되는데요. 한국 클라이언트 같은 경우에는 각 업무의 완결성을 굉장히 중요하게 여기는 경향이 있어요. 그러다 보면 이 업무가 100% 완결되기 위해서 다른 업무들이 모두 딜레이가 되고 결국 원하는 시점에 Day 1을 맞이하지 못하게 될 수가 있습니다. PMI 프로젝트는 완결성을 요구하는 프로젝트라기 보다, Day 1부터 비즈니스 연속성이 가능하도록 모든 셋업을 완수하는 시간과의 싸움이라는 인식의 전환이 필요하다고 볼 수 있습니다.

### Q. PMI를 잘 진행하지 못해서 실패한 M&A 사례는 어떤 게 있습니까?

첫 번째로 M&A 전략 수립이 시작점인데, 전략을 잘못 설정하고 M&A 타깃을 정하는 사례가 있습니다. 보통 사업의 시너지 효과를 내기 위해서 M&A를 시작하고 PMI 과정을 거쳐야 하는데요. 전략 수립부터 잘못되었다면 시작점이 이미 잘못되었다 보니 PMI 진행이 크게 의미가 없는 사례입니다.

두 번째로 크로스보더 M&A의 경우 문화 차이가 커요. PMI를 거치면서 한국 회사의 분위기나 전체적인 방향성을 고려하면서 넘어오는 인력과 C레벨을 관리해야 하는데요. 통합 과정에서 문화적인 부분을 다루지 않으면 결국은 합병한 이후에 서로 문화 차이가 너무 커서 처음 기대했던 시너지 효과가 전혀 발생하지 않는 사례도 있습니다. 예를 들어, 독일의 벤츠가 미국의 크라이슬러를 M&A한 적이 있는데, 동종업계 기업이었지만 문화 차이가 크다 보니 통합 과정에서 C 레벨간의 커뮤니케이션이 원활하지 않았고 그러다 보니 결국은 처음 생각했던 시너지가 전혀 발생하지 않았던 케이스도 있습니다.

세 번째로 PMI 프로젝트는 보통 1년 이상 걸리는데 약 1/3 이상을 플래닝에 써요. '실행 단계를 위해 이런 업무를 진행하겠다'는 계획을 세우는 데만 4~5개월을 씁니다. 그런데 계획 기간을 굉장히 짧게 잡아서 업무 계획을 촘촘히 짜지 못하는 PMI의 경우 대부분 실패로 이어지게 되죠.

네 번째로 계획 단계를 마치면 '실행(Execution)'이라는 단계로 넘어가는데, 이 단계에서 두 가지 유형의 실패 사례가 있습니다. 사실 계획한 대로 업무가 다 진행되는 것은 아니거든요. 몇천 개 업무를 계획하지만 실제로 실행하다 보면 아무리 촘촘하게 계획했어도 생각지 못했던 영역이 생깁니다.

또 일정을 지키지 못해 다른 업무들이 진행되지 못하는 사례도 발생합니다. 특히 국내 기업들은 전체 PMI 준비 기간을 굉장히 타이트하게 잡는 것을 선호하기 때문에 결국은 원하는 Day 1을 맞추지 못하게 되는 사례가 발생하죠.

마지막으로 흔하게 발생하는 실패 사례로는 보고에 너무 많은 시간을 쓰는 경우입니다. PMI 진행 시, 수많은 의사결정이 필요한데요. 우리나라 기업의 경우에는 고위 임원이 의사결정을 하는 케이스가 많잖아요. 그러다 보니 보고에 많은 시간을 쓰게 됩니다. 이와는 대조적으로 회장이 직접 전체적으로 주도하거나 통합 과정 전에 새롭게 빌드업하는 회사의 C레벨을 먼저 채용했던 경우에는 의사결정이 빠르다보니 순조롭게 진행되었던 케이스도 있었습니다.

**Q. PMI를 성공적으로 끝냈던 경험 중 가장 기억에 남는 사례가 있습니까?**

전 세계 17개국의 딜로이트 멤버펌과 진행했던 큰 규모의 국내 대기업 PMI 프로젝트를 리드했던 적이 있습니다. 한국 딜로이트 그룹이 이 프로젝트를 주도적으로 진행했는데요. Day 1까지 정확하게 맞춰 프로젝트를 마무리했고 기업이 M&A를 통해 기대했던 목표를 달성했기 때문에 성공한 사례라고 봅니다. 딜로이트는 글로벌 네트워크가 잘 갖춰져 있고, 한국 딜로이트 그룹은 M&A에 있어서 HR, IT, 공급망, 파이낸스 등 필요한 모듈들을 모두 커버할 수 있는 구조를 가지고 있습니다. 이렇게 자체적으로 완결성을 갖춘 한국 팀이 전체 프로젝트를 리딩하고 여러 해외 딜로이트 펌의 어드바이저 팀들과 긴밀하게 소통하고 협업한 결과 규모가 큰 프로젝트를 성공적으로 마무리할 수 있었다고 봅니다.

**Q. 기업들이 M&A 성공률을 높이기 위해 PMI 진행할 때 어떤 노력이 필요하니까?**

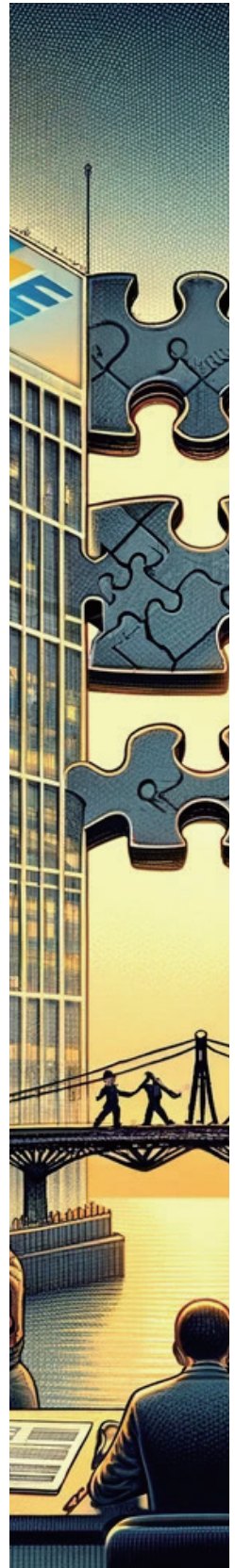
기업에서 PMI 전담 책임자를 모듈별로 지정하는 게 좋을 것 같습니다. 앞서 언급했듯이 업무가 굉장히 많거든요. 그런데 원래 현업 업무도 하면서 프로젝트 업무도 담당하게 되면 프로젝트에 집중하기가 어렵습니다. 또 PMI 프로젝트는 클라이언트의 빠른 의사결정이 관건인데, 전담 책임자가 없으면 의사결정이 지연될 수밖에 없습니다. 그렇게 되면 업무가 모두 지연되겠죠.

또 M&A 딜 규모가 클수록 특히 기업 차원의 전폭적인 지지가 필요해요. 태스크포스만 꾸린다고 프로젝트가 완수되기는 어렵습니다. C 레벨에서도 관심 가지면서 각 모듈에 지원을 약속하고 커뮤니케이션을 해줘야 국내 기업 특성상 모듈들이 움직이거든요. 아무리 PMI 프로젝트에 전념하는 책임자를 지정한다고 해도 경영진의 지원이나 승인이 필요하다 보니 C 레벨의 전폭적인 지원이 뒷받침되어야 PMI가 성공할 수 있다고 생각합니다.

마지막으로 전체 PMI 프로젝트 기간을 길게 설정하는 데 대해 거부감이 있으면 안 되는 것 같아요. 플래닝을 미리 준비하고 충분한 시간을 들여야 하는데 Day 1에 촉박해서 하다 보면 펑크나는 업무들이 많아질 수밖에 없습니다.

**Q. PMI 진행 시, 예전보다 중요도가 높아진 요소가 있을까요? 예를 들면, 디지털 전환이나 4차 산업혁명 등의 트렌드로 인해 IT 영역(ERP 시스템, 데이터 관리 등)의 통합이 예전보다 중요성이 커졌을 것 같기도 합니다. 또한 일(work)과 일자리(job)의 개념도 급변하는 바, 통합시 HR 전략에도 과거와 상당한 변화가 생겼을 것으로 보입니다.**

케이스 바이 케이스입니다. 사실 전체 통합 과정에서 컨트롤타워 역할을 하는 IMO를 중심으로 재무/회계, 세무, HR, IT 등이 대부분의 딜에서 중요한 영역인 것 같아요. 그런데 딜의 특성에 따라서 어떤 경우에는 마케팅 통합이 중요할 수도 있고 또 다른 경우에는 공급망 통합이 중요할 수도 있습니다. 기본적으로 PMI 진행 시 IMO, 재무/회계, HR, IT는 전문적인 자문사의 도움이 필수적이라고 생각합니다.



# 딜로이트 합병 후 통합(PMI) 전문가

딜로이트는 M&A 분야에 있어 전략 수립과 Pre-Deal, 실사, 합병 후 통합(PMI) 등 M&A 전 과정에 대한 포괄적인 서비스를 빠르고 효율적으로 제공하며 고객 가치 극대화를 도모합니다. 특히 합병 후 통합(PMI) 분야에 있어 딜로이트는 원활한 글로벌 네트워크를 갖추고 있고 한국 딜로이트 그룹 내에서 자체적으로 PMI 과정에서 다루는 모든 모듈을 다룰 수 있는 역량을 갖추고 있어서, 국내는 물론 크로스보더 M&A 및 PMI를 효과적으로 이끌고 있습니다.

## Contact



**김태호 상무**  
딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3651  
Email: [tkim11@deloitte.com](mailto:tkim11@deloitte.com)



**정현석 부사장**  
딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3751  
Email: [hyechung@deloitte.com](mailto:hyechung@deloitte.com)



**김희준 파트너**  
딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3856  
Email: [heejookim@deloitte.com](mailto:heejookim@deloitte.com)



**주형열 파트너**  
딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3750  
Email: [hjoo@deloitte.com](mailto:hjoo@deloitte.com)



**조명수 파트너**  
리스크자문본부

Tel: 02 6676 2954  
Email: [mjo@deloitte.com](mailto:mjo@deloitte.com)



**조지훈 파트너**  
감사본부

Tel: 02 6676 3169  
Email: [jihjo@deloitte.com](mailto:jihjo@deloitte.com)



**문사인 파트너**  
재무자문본부

Tel: 02 6676 2098  
Email: [saimoon@deloitte.com](mailto:saimoon@deloitte.com)

# Deloitte.

## Insights

성장전략본부 리더

손재호 Partner

jaehoson@deloitte.com

딜로이트 인사이트 리더

정동섭 Partner

dongjeong@deloitte.com

연구원

권은진 Senior Consultant

eukwan@deloitte.com

디자이너

박근령 Senior Consultant

keunrpark@deloitte.com

Contact us

krinsightsend@deloitte.com

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) to learn more.

Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Seoul, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser.

No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.

본 보고서는 저작권법에 따라 보호받는 저작물로서 저작권은 딜로이트 안진회계법인(“저작권자”)에 있습니다. 본 보고서의 내용은 비영리 목적으로만 이용이 가능하고, 내용의 전부 또는 일부에 대한 상업적 활용 기타 영리목적 이용시 저작권자의 사전 허락이 필요합니다. 또한 본 보고서의 이용시, 출처를 저작권자로 명시해야 하고 저작권자의 사전 허락없이 그 내용을 변경할 수 없습니다.