

투자 포트폴리오 회사의 Value-Up을 위한 경영관리 고도화 전략

Portfolio Value Innovation Strategy

안종식 이사 딜로이트 안진회계법인



최근 글로벌 비즈니스 환경은 높은 불확실성에 직면하고 있으며, 산업 내에서 변동성이 확대되어 기존의 시장 지배자가 강력한 비즈니스 모델을 가진 민첩한 경쟁자로 인해 시장의 지위를 잃고 있다. 변화하는 비즈니스 환경에 대응하기 위해 기업들은 과거의 시장 지배력을 잃어버린 자회사 또는 사업부를 사모펀드나 경쟁 기업에 매각하거나, 새로운 성장 동력을 마련하기 위해 다른 기업을 인수하기도 한다. 그러나 사모펀드와 기업의 투자 활동이 언제나 장밋빛 미래를 보장하지는 않으며, 오히려 투자 이후에 피투자회사에 대한 관리에 실패하여 원하는 수준까지 시장가치를 올리지 못하여 실패하기도 한다.

Portfolio Value Innovation(이하 PVI) 서비스는 사모펀드와 기업이 투자한 포트폴리오 회사의 지속적인 가치 창출과 성공적인 투자 목적 달성을 위한 주주 가치 중심의 경영관리 고도화 솔루션을 제공한다. 산업과 업무의 전문성을 바탕으로 가설 기반의 접근을 통해 매출 성장, 수익성 개선, 자산 효율성 등 주주가치 극대화 관점에서 포트폴리오 회사의 성과를 개선하고 인사이트를 얻도록 지원한다. 또한, 투자회사들이 포트폴리오 회사를 운영하면서 직면하는 다양한 업무 혁신 및 개선 아젠다(디지털 혁신, 재무 혁신, 경영지원 업무

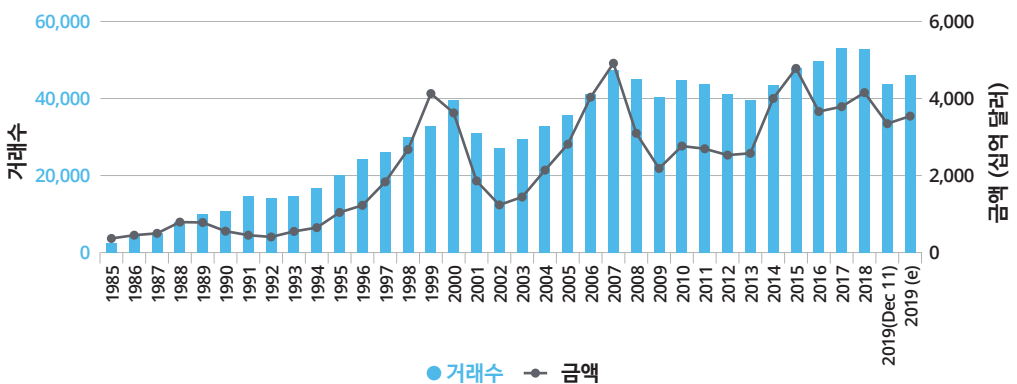
개선, 전사 시스템 구축 등)를 효과적으로 지원하는 서비스를 제공한다.

글로벌 M&A 및 투자 동향

기업들은 성장과 생존을 위해서 기업의 내재적 역량을 활용한 유기적인 성장(organic growth) 뿐만 아니라 미래를 위한 M&A(인수합병)와 지분투자 등 외부 역량을 활용한 비유기적인 성장(inorganic growth)을 동시에 모색하고 있다. 전 세계의 M&A 활동은 지난 수십 년 동안 우상향하는 모습을 보이며 활발한 모습을 보여주고 있다(그림1).

M&A 시장에서 가장 활발한 모습을 보여주고 있는 영역은 사모펀드라고 볼 수 있다. 사모펀드의 바이아웃(buyout) 펀드는 글로벌하게 활발한 투자 활동을 보이고 있다. 여기서 바이아웃 펀드란 투자 대상 기업의 지분이나 핵심 자산의 매수를 통해 경영권을 획득하고, 적극적인 경영 참여를 통해 사업을 구조조정하거나 기업의 지배구조 개선을 통해 주주가치 증대와 고수익을 추구하는 투자 행태를 의미한다. 2014년 이후로 글로벌 바이아웃 딜의 개수와 규모가 지속적으로 우상향하여 성장하고 있음을 알 수 있다(그림2).

그림 1
전 세계 M&A 현황

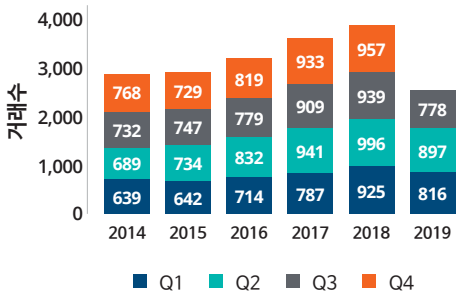


출처: M&A Statistics, imaa

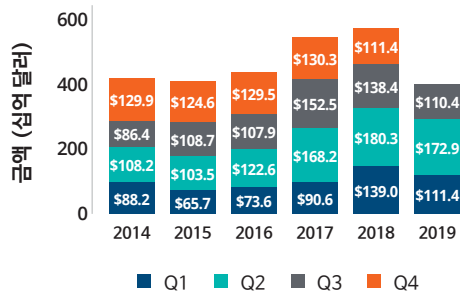
그림 2

글로벌 바이아웃 거래

글로벌 바이아웃 거래수, 2014년 ~ 2019년 3분기



글로벌 바이아웃 규모, 2014년 ~ 2019년 3분기



출처: 2020 Global Private Equity Outlook, Mergermarket

국내 사모펀드의 규모는 2004년 사모펀드 제도가 최초로 국내에 도입된 이후 급성장하였다. 경영참여형(바이아웃) 사모펀드의 출자약정액 총액은 2016년 말 62조 2,261억원, 2017년 말 62조 6,032억원, 2018년 말 74조 5,244억원으로 늘었고, 지난해 말 기준으로는 펀드 수 721개에 출자약정액 84조 3,000억원까지 성장했다. 최근 정부 여당이 사모펀드 규제 합리화를 다시 추진하면서 기업 구조조정 시장에 진출하는 문을 열어주는 움직임이 있으며, 앞으로 기업 구조조정 시장에 사모펀드가 적극적으로 참여하는 길이 열릴 것으로 기대하고 있다.¹

사모펀드 뿐만 아니라 일반 대기업에서도 변화하는 비즈니스 환경에 적응하기 위해 M&A, 투자, 매각 등 다양한 방식을 시도하고 있다. 공정거래위원회에 따르면, 대규모 기업집단(64개)의 소속회사는 2020년 5월 1일 2,284개에서 2020년 7월 31일 2,301개로 17개 사가 증가했고, 해당 기간 중 소속회사 변동이 있었던 대규모 기업집단은 32개로 나타났다. 회사 설립, 지분 취득 등으로 56개 사가 계열 편입되었고, 흡수 합

병, 지분 매각 등으로 39개 사가 계열 제외되었다. 특히, 해당 기간에는 COVID-19 확산 등에 따른 비대면 수요의 증가세에 부합하여 정보통신기술(ICT) 주력 대기업 집단의 디지털 콘텐츠 및 온라인 서비스 관련 업종의 계열 편입이 지속적으로 이루어지고 있는 것으로 나타났다.²

그러나 국내의 M&A 시장이 양적으로 확대되었지만, 사업을 구조조정하거나 기업의 지배구조 개선을 통해 기업의 가치를 높이지 못했다는 평가가 나오고 있다. 한국은행의 연구에 따르면, 국내 M&A의 주요한 이유가 피인수기업과 그 모기업의 재무적 부실인 것으로 분석되었다. 피인수기업 또는 피인수기업의 모회사의 재무적 부실이 심할수록 M&A의 발생 가능성이 높고, M&A 이후의 재무성과는 피인수기업과 인수기업 모두 재무적 부실이 악화되는 결과로 나타났다. 부실 정도가 심하면 심할수록 M&A 방식이 피인수기업에 불리하게 적용되며, 결국 인수 횟수가 많아질수록 피인수기업의 재무부실이 심화되는 모습을 보였다.³

1 머니투데이, "기업 구조조정 '새 판', 84조 자금력 사모펀드 활동공간 마련", 2020.07.13
 2 공정거래위원회, "2020년 대기업집단 소속회사 변동현황", 2020.08.05
 3 한국은행, "기업인수의 재무적 성과: 한국의 사례", 2019.07.01

제공 서비스

PVI 서비스는 사모펀드와 기업이 투자한 포트폴리오 회사의 지속적인 가치 창출과 성공적인 투자 목적 달성을 위해 3가지 경영관리 고도화 솔루션을 제공한다.

- 1. 재무 데이터 분석 및 리포팅:** 포트폴리오 회사의 인수 초기에 최소한의 투자로 성과를 극대화하기 위한 주주가치 중심의 재무 및 운영 데이터의 분석 및 리포팅 전략
 - 주요 질문: 포트폴리오 회사는 돈을 어떻게 버는가? 업의 특성상 활발한 투자가 필요한가? 투자에 필요한 현금을 보유하고 있으며, 지속적인 현금흐름이 발생하고 있는가? 수익 공식은 무엇이며, 수익창출 극대화를 위해 매출, 비용, 자산을 효율적으로 관리하고 있는가? 주가가치는 시장에서 어떻게 평가되고 있으며, 시장 가치를 높이기 위한 다양한 지표가 제대로 관리되고 있는가?
- 2. 가치 기반 프로세스 전환:** 포트폴리오 회사의 운영 효율화와 경쟁력 확보를 위한 전사 업무 프로세스 혁신과 디지털 전환 전략 수립 전략
 - 주요 질문: 포트폴리오 회사의 목적은 무엇이고, 어떤 모습으로 발전해야 하는가? 소비자, 제품, 카테고리, 지역 등 어디에서 사업을 하고, 경쟁에서 승리하기 위해서 어떤 선택을 해야 하는가? 어떠한 역량과 시스템을 갖추어야 하는가? 업무를 어떻게 개선해야 하는가? 왜 지금 시스템을 구축해야 하는가? 가장 적합한 구축 방안과 추진 전략은 무엇인가?
- 3. 민첩하고 적시성 있는 시스템 도입:** 주주들의 투자 목적 달성과 포트폴리오 회사의 디지털 전환 전략 이행을 위한 차별화된 디지털 기반 마련
 - 주요 질문: 사모펀드가 투자금을 회수하기에 유리한 시스템 구조는 무엇인가? 기업이 포트폴리오 회사를 통해 지속적인 가치를 창출하기 위한 시스템 구조는 무엇인가? 중장기 전략을 지원하고 미래의 수요에 대응하기 위해 어떤 모습으로 시스템이 구축되어야 하는가?

재무 데이터 분석 및 리포팅

사모펀드와 기업이 회사를 인수한 직후에 PMI(Post Merger Integration)를 하거나 대규모 IT 시스템을 구축하더라도 해결되지 않는 숙제는 포트폴리오 회사의 영업 현황에 대해서 속속들이 알기 어렵다는 점이다. 주주 사에게 경영 의사결정에 필요한 데이터의 정합성이 미흡하거나 적시 제공되지 않고, 주로 매출과 손익 등 실적 위주의 보고서로 인해 전략적인 의사결정에 한계가 발생한다. 주주사에서 전략, 재무, 경영지원 등의 전문가를 포트폴리오 회사에 파견하더라도, 빠른 시일 내에 어떤 데이터를 어떻게 분석해서 어떤 관점으로 주주에게 보고해야 하는지 방안을 마련하기 어렵다. 또한, 상대적으로 규모가 작거나 인적 역량이 낮은 회사를 인수하면, 프로세스나 시스템이 부재하고 기본적인 분석 역량이 미흡하여 '고객별 또는 시장별 매출' 같이 단순한 질문에도 즉각적인 대

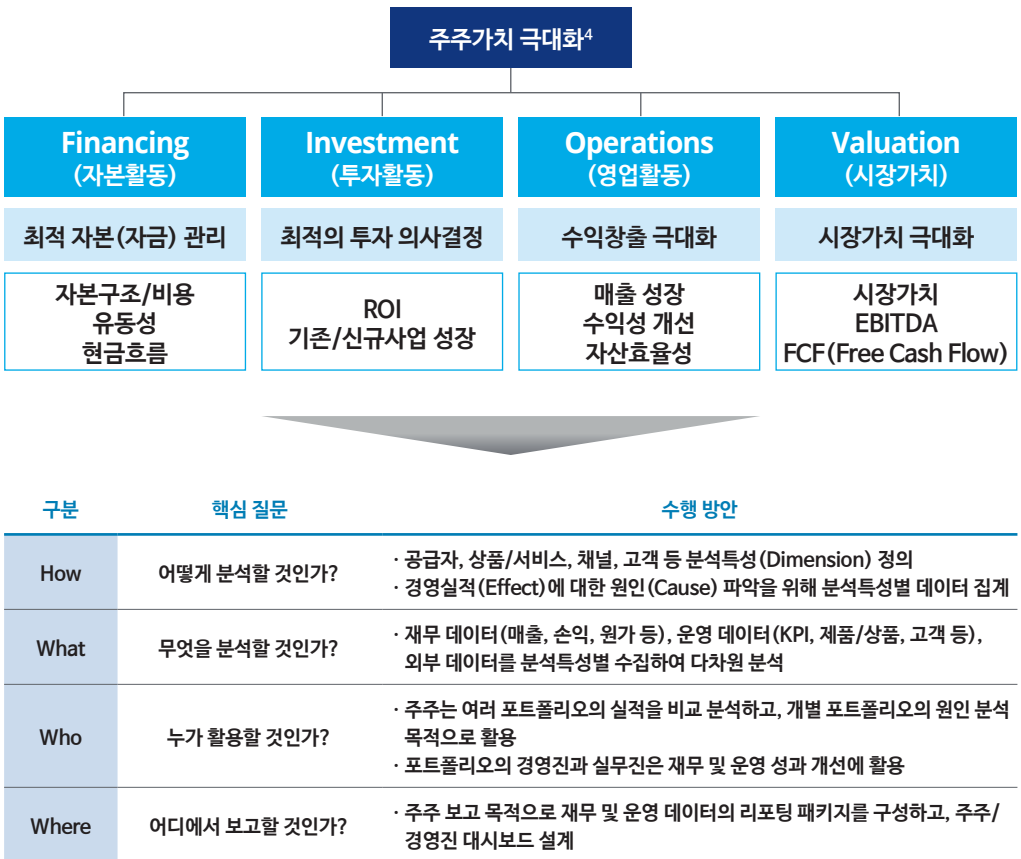
답을 하지 못하기도 한다. 그렇다고 대규모로 비용을 지불하여 전략을 수립하고 업무 프로세스와 시스템을 개선하면, 프로젝트 기간에는 효과가 개선되는 착시를 일으키지만 종료 후 내재화되어 주주가치를 높이는 데 실패하는 경우가 부지기수이다.

그렇다면 포트폴리오 회사 인수 직후, 최소한의 투자로 성과를 극대화하는 방안은 무엇일까? 단지 매출을 높이고 원가를 절감하는 활동으로 인수 후의 첫 단추를 꿰어야 할까? 기업의 본질은 유기적으로 성장하는 생명체와 같아서 단순히 매출을 증대하거나 원가를 절감하는 단기적인 충격 만으로는 지속적으로 성장할 수 없다. 오히려 경영관리 관점에서 돈을 잘 벌어서 적시에 최적의 투자를 하고, 투자 자산을 효율적으로 운영하여 시장에서 가치를 제대로 평가받는 활동이 제대로 이루어지고 있는지를 파악해야 한다.

PVI 전략의 접근 방법은 주주가치 극대화 관점에서 포트폴리오 회사의 재무 및 운영 데이터를 체계적으로 분석하고, 주주사가 여러 포트폴리오의 경영실적과 원인을 분석(Cause-Effect Analysis)할 수 있는 리포팅 체계를 설계하는 것이다. 주주가치는 자본활동, 투자활동, 영업활동, 시장가치로 구성되며, 주주가치에 영향을 미치는 데이터를 분석해서(How, What), 주주와 포트폴리오 경영진(Who)의 의사결정을 지원하

는 리포팅 체계(Where)를 의미한다. 이를 통해 주주는 전체 포트폴리오 회사에서 창출하는 주주가치를 종합적으로 조망할 수 있고, 개별 포트폴리오 회사에서 재무 실적에 영향을 미치는 운영 현황 전반을 세밀하게 살펴볼 수 있다. 그리고 포트폴리오 회사의 경영진은 주주가치 극대화를 위해 어떤 활동에 집중하고 개선해야 하는지 파악하게 된다(그림3).

그림 3
재무 데이터 분석 및 리포팅 체계



출처: 딜로이트 분석

4 Deloitte Enterprise Value Map for CFOs

재무 및 운영 데이터 수집을 위해 ① 주주가치 동인 (예: EBITDA or FCF 등), ② 전략 실행의 대상이자 유의미한 분석 단위의 분석특성(Dimension), ③ 원인 분석 및 개선활동의 수행을 위한 하위 관리지표를 정의해야 한다. 그리고 수집되는 데이터의 유형은 시장가치에 영향을 미치는 운영 데이터(예: 비상장 모바일 서비스 회사는 월 평균 사용자 수 또는 총 상품가치 지표를 통해 시장가치 추정), 영업활동 데이터(예: 매출/손익, 공급사, 고객 등), 투자활동 데이터(예: 총 투자비, 회수기간, ROI 등), 자본활동 데이터(예: 영업현금흐름, 현금성자산 등)이다. 전략 실행의 대상이자 유의미한 분석 단위의 분석 특성의 정의가 중요하며, 최소 분석 단위의 분석특성별 데이터를 수집하는 것이 필요하다.

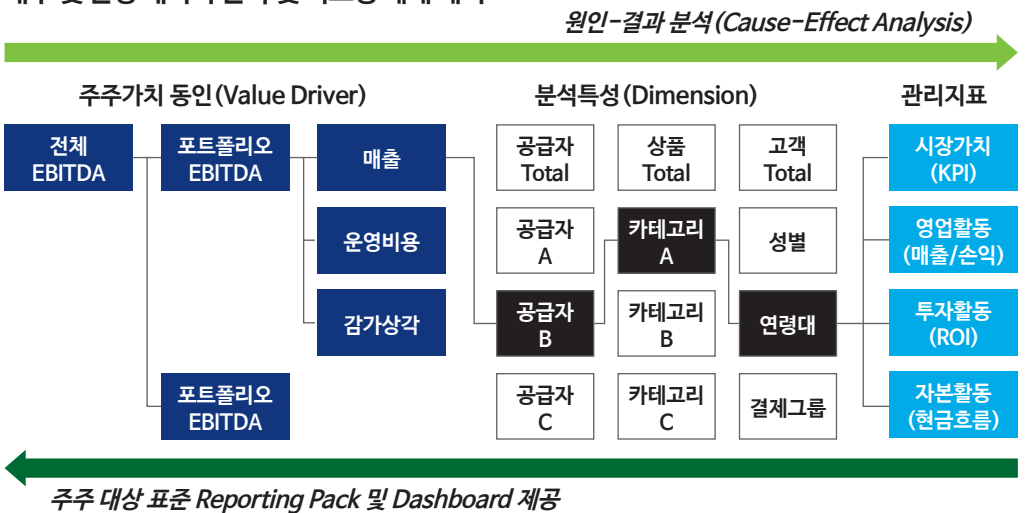
재무 및 운영 데이터 분석은 분석 목적과 활용도에 따라 다양한 분석이 가능하다. 연간 사업계획 수립 시에 목표 수립이 가능한 지표는 계획 대비, 전월 대비, 전년 동월 대비 당월 실적의 달성률, 증감 추세 등을 분석하여 포트폴리오 회사의 전반적인 사업 현황을 분석한다. 주주가치에 긍정적 또는 부정적 영향을 미치는 운영 현황은 하위 분석특성으로 세부적으로 분석하거나 다차원 분석을 통해 원인-결과를 분석한다. 예를 들어, 포트폴리오 회사의 전체 매출 실적을 공급자별 or 상품별

or 고객별로 세분화해서 분석하거나 공급자-상품-고객 등 여러 분석특성을 연계하여 다차원 수익성 분석을 수행한다.

주주사 대상 리포팅 자료는 재무 및 운영 데이터의 수집과 분석을 표준화하고 체계화한 대시보드 형식으로 제공하는 것이 필요하다. 주주사는 대시보드를 통해 포트폴리오 회사에서 창출한 주주가치를 종합적으로 조망할 수 있으며, 주주가치의 변동을 야기하는 원인 분석은 분석특성과 하위 관리지표를 분석하여 수행할 수 있다. 또한, 주주사가 투자한 여러 포트폴리오 회사의 재무 실적을 일목요연하게 조망하고 다양한 비교 분석을 수행할 수 있다. 예를 들어, 특정 포트폴리오의 매출은 높지만, 인당 생산성을 비교해서 포트폴리오 회사 간의 효율성을 따져볼 수 있다.

사모펀드 및 기업 등 주주사는 최소한의 투자로 포트폴리오 회사의 주주가치 창출을 위한 표준화되고 체계적인 데이터 분석 기반을 마련할 수 있다. 포트폴리오 회사는 주주의 요구 데이터를 표준양식으로 적시에 제공하여 내부 관리 업무를 효율화할 수 있으며, 분석 특성별 데이터 수집/측정과 분석을 위해 기준 정보를 체계화하고 데이터를 표준화하여 관리수준이 높아지게 된다.

그림 4
재무 및 운영 데이터 분석 및 리포팅 체계 예시



출처: 딜로이트 분석

[Case Study] 모바일 플랫폼 서비스

1. 문제점

사례 기업은 국내 대기업이 투자한 모바일 플랫폼 서비스를 제공하는 회사이며, 여러 모바일 플랫폼 회사를 인수하여 성장을 거듭해 왔다. 동사는 최근 글로벌 확장을 위해 IPO를 포함한 새로운 성장 동력을 준비하고 있다. 사례 기업은 모바일 서비스와 콘텐츠 서비스 등을 모바일 플랫폼에서 제공하고 있으며, 하나의 회사 안에서 상이한 비즈니스 모델을 갖고 있는 다양한 서비스를 운영한다는 특징이 있다.

주주사인 대기업은 모바일 서비스가 아닌 다른 산업을 영위하고 있어서 사례 기업의 비즈니스에 대한 이해가 부족한 상태였고, IPO를 위해 업의 특성을 반영한 다양한 운영 지표를 바탕으로 시장가치를 산정하고 싶으나 주로 매출과 손익 중심의 보고로 인해 한계를 느끼고 있었다. 사례 기업 관점에서는 모바일 플랫폼에서 수집하는 데이터 분석에 전문성이 있으나, 현재의 캐시카우(cash cow) 서비스와 성장 가능성이 높은 서비스의 운영 현황을 재무 관점으로 변환하여 주주에게 보고하는데 어려움을 겪고 있었다.

2. 솔루션 제공

플랫폼 비즈니스라는 업의 본질은 경쟁력 있는 서비스와 콘텐츠를 확보하여 사용자의 방문 트래픽을 높이고, 신속한 구매를 위한 다양한 장치(광고, 프로모션, 간편결제 등)를 마련하여 구매전환율을 높여서 수수료 수익을 극대화하는 것이라 할 수 있다. 또한, 플랫폼 비즈니스는 제조업이나 유통업과는 다르게 서비스와 콘텐츠의 대금을 먼저 받고 상품을 판매하므로, 현금창출 능력이 타 비즈니스 보다 우수하다는 특징이 있다. 그리고 플랫폼이 성장할수록 서비스와 콘텐츠 판매 외에 사용자의 방문으로 광고 수익을 얻을 수 있는 다양한 기회가 존재한다.

PVI 팀은 ① 경쟁력 있는 서비스와 콘텐츠의 소싱, ② 현금창출 능력의 극대화를 위한 서비스와 콘텐츠의 운영, ③ 사용자의 플랫폼 방문과 구매 유도, ④ 투자와 현금창출 간의 균형 있는 관리에 집중했다. 플랫폼의 서비스/콘텐츠 소싱 → 운영 → 마케팅/판매라는 가치사슬 하에서 KPI 및 관리지표, 매출/손익 분석, 고객 분석, 투자 분석, 현금 분석을 위한 체계를 설계했다. 이를 주주가치 극대화 관점에서 시장가치(플랫폼의 운영지표를 활용한 시장가치는 얼마인가), 영업활동(매출이 지속적으로 성장하고, 현금이 제대로 창출되고 있는가), 투자활동(플랫폼 경쟁력을 확보하고 있는가), 자본관리(투자 재원이 적절한 수준으로 유지되는가) 영역으로 주주사에 보고하는 표준화된 리포팅 패키지를 설계했다.

3. 비즈니스 효과

주주사는 모바일 비즈니스 업의 특성을 반영한 재무 및 운영 보고서를 받아보게 되어, IPO 및 글로벌 진출이라는 전략 방향성과 의사결정을 위한 분석 도구를 갖게 되었다. 상이한 비즈니스 모델을 갖고 있는 여러 포트폴리오 회사를 시장가치, 영업활동, 투자활동, 자본관리라는 동일한 관점에서 비교 분석하고, 각사의 특성에 맞는 KPI/지표, 매출/손익 등의 분석을 통해 저성과 포트폴리오의 원인 분석이 가능한 기반이 마련되었다. 포트폴리오 회사는 모바일 플랫폼의 운영 현황을 재무 관점으로 분석하여 보고하여, 내부의 의사결정 품질 향상과 주주 및 이해관계자가 요구하는 데이터를 적시에 효율적으로 제공하게 되었다.

가치 기반 프로세스 전환

포트폴리오 회사의 운영 효율화와 경쟁력 확보를 위해서는 일하는 방식에 변화가 필요하다. 앞서 재무 및 운영 데이터 분석과 리포팅을 통해 일하는 사람들의 인식 변화를 유도했다면, 이제 일하는 방식의 변화를 유도하기 위해 조직, 정책, 프로세스, 시스템을 전혀 새로운 방식으로 전환하는 계기가 필요하다. 하지만 일반 기업 조차도 업무 방식의 급격한 전환은 쉽지 않으며, 장기간에 걸친 변화관리를 통해 이를 달성하고 있다. 포트폴리오 회사는 규모가 작거나 인적 역량이 열위인 경우가 많으므로, 기존의 일하는 방식을 새로운 체계로 전환하는 것은 어려운 일이라고 볼 수 있다.

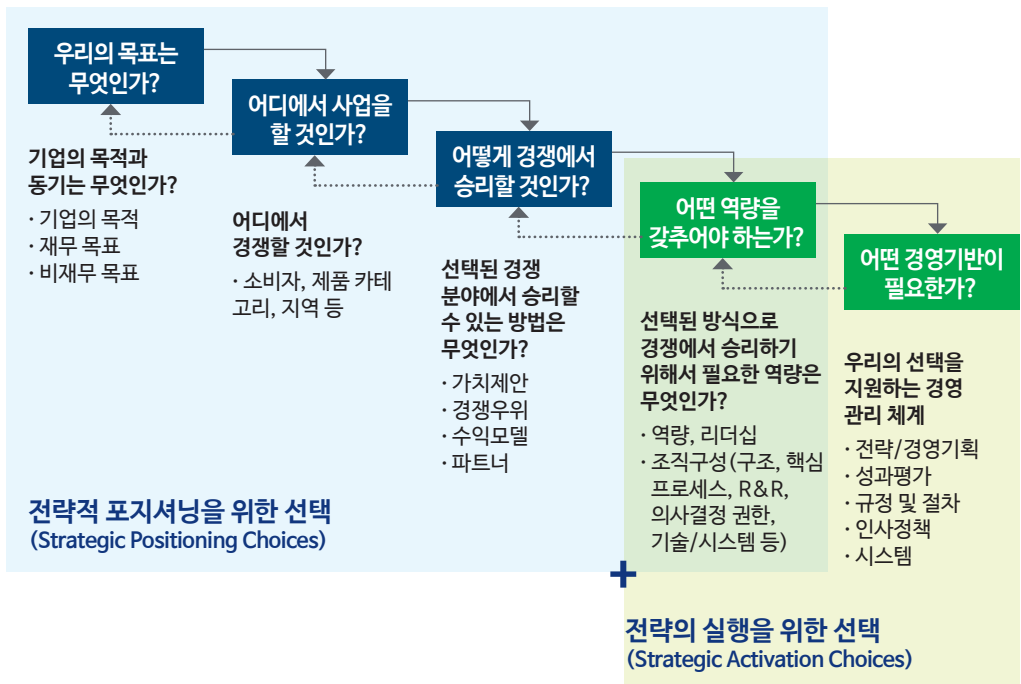
PVI 서비스는 과거 사모펀드와 기업이 투자한 포트폴리오 회사의 경영관리 고도화 경험을 적극 활용하는 타당한 방식으로 접근한다. 프로젝트 초기에 포트폴리오 회사의 비즈니스 특성에 맞게 가설적으로 업무 프로세

스 혁신 아젠다를 정의하고, Fit/Gap 분석을 통해 회사에 최적화된 업무 개선과제를 도출하는 방식을 제공한다. 예를 들어, B2B 회사는 영업관리 관점에서 영업기획 관리, 수주/제안관리, 매출관리, 채권관리 등에서 개선 포인트가 발생하고, 제조회사는 사업계획, 원가산출, 손익분석 등에서 개선이 필요할 것이다. 또한, 온라인/오프라인 유통/중계 회사는 플랫폼의 성장 우선순위, 기존 사업과 새로운 사업 간의 균형 있는 성장 등 미래 변화하는 환경에 대응하기 위한 선제적인 프로세스 개선을 요구할 것이다.

그리고 타당한 방식은 주주 가치 극대화 관점에서 전략적인 마인드로 업무 프로세스 혁신 기회를 탐색해야 한다. 어떤 업무 프로세스를 개선하고 IT 시스템을 어떻게 구축해야 할지를 논하기 전에, 비즈니스의 목표와 사업 방향성이라는 전략적 포지셔닝에 따라 업무와 시스템이 어떻게 혁신해야 할지를 고민해야 한다(그림5).

그림 5

전략적 방향 수립 방법론과 업무 프로세스 혁신







출처: 딜로이트 분석

PVI 서비스는 탄다운 방식에 기반하여 포트폴리오 회사의 전략적 포지셔닝을 지원할 수 있는 업무 혁신 아젠다를 가설적으로 도출한다. 이때, 주주 가치 관점에서 To-Be 업무 프로세스 개선은 회사의 생존 또는 법률/규제로 인해 반드시 필요한 업무, 회사의 경쟁우위 달성에 필요한 업무, 개선하지 않아도 경영에 큰 문제 없는 업무를 검토해야 한다. 결국 모든 업무 프로세스를 동등한 관점에서 개선하는 방식을 지양해야 한다.

업무 프로세스 혁신은 필연적으로 디지털 기술의 도움이 필요하며, 사모펀드가 투자한 회사는 디지털 역량

과 기술이 취약해서 디지털에 필수적으로 투자가 필요하다. 그러나 '디지털 기술이 필요하니까 투자하자'는 이분법적인 사고보다는, 포트폴리오 회사의 사업방식 재설계 방향에 따라 디지털 전략을 수립하는 것이 타당하다. 주주와 포트폴리오 회사의 목표가 현재의 사업방식을 유지하고 비효율적인 핵심 프로세스를 개선하려는 것인지, 고객에 집중해서 경험이나 채널의 차별화를 추구하는 것인지, 중장기적인 성장을 위해 사업방식을 전면 개편할 것인지에 따라서 디지털 전략의 방향성과 필요한 기술, 도입 방식을 전략적으로 검토해야 한다(그림 6).

그림 6
사업방식 재설계 방향에 따른 디지털 전략 수립 방법 예시

사업방식 재설계 방향성	What	How	Needs
 <p>핵심 프로세스 고도화</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 매출 및 이익 극대화를 위해 핵심 프로세스 고도화 · 핵심 프로세스 성과 개선을 위해 데이터 및 분석기법 활용 	<ul style="list-style-type: none"> · 디지털 및 데이터 분석 전담 조직 및 인력 구성 · 외부의 비정형화된 데이터로 분석 영역 확대 	<ul style="list-style-type: none"> · <u>현행 시스템 최대한 유지하고, 필요한 데이터를 추출하기 위한 기능을 신속하게 구축</u>
 <p>고객 경험 차별화</p>	<ul style="list-style-type: none"> · <u>고객 경험에 대한 차별화 전략 전개</u> · 고객 구매 여정 (customer journey) 의 재설계 	<ul style="list-style-type: none"> · 디자인 씽킹 등 다양한 기법 활용하여 디지털 고객의 여정 구상 및 설계 · <u>고객과의 접점 데이터에 대한 심층 분석</u> 	<ul style="list-style-type: none"> · 현행 시스템을 업그레이드하여, <u>고객의 끊김 없는 (Seamless) 여정을 실현</u> 하기 위한 시스템 구축
 <p>고객 채널 혁신</p>	<ul style="list-style-type: none"> · <u>새로운 고객 세그먼트에 직접 접근 가능한 채널 확보</u> 하여 매출 및 이익 극대화 · 고객 접점을 위한 새로운 플랫폼 도입 	<ul style="list-style-type: none"> · 채널 전략 수립 및 이행 방안 마련 (예: 선 채널 전개, 후 기존 채널 통합) · 고객 관점에서 다양한 분석 	<ul style="list-style-type: none"> · <u>구매/조달, 물류(SCM), 영업을 통합하기 위한 시스템 구축</u>
 <p>신규 비즈니스 발굴</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 핵심 비즈니스의 성장 엔진 확보 및 후발 디지털 경쟁자로 부터 사업 방어 · 잠재력 높은 <u>성장 동력 발굴 및 신규 비즈니스 모델 고안</u> 후 Spin-off/제휴/인수 	<ul style="list-style-type: none"> · In-house 인큐베이팅 조직 구성 (cross-functional) · 사업 포트폴리오 정의 및 비즈니스 개발 	<ul style="list-style-type: none"> · 신속하고 민첩하게 시스템 전개하기 위해 <u>표준 솔루션 기반의 best-of-breed (최적 솔루션) 방식 적용</u>

[Case Study] BPO (Business Process Outsourcing) 서비스 회사

1. 문제점

사례 기업은 사모펀드가 인수한 BPO 서비스 제공 회사이며, 국내 시장 점유율 증대와 글로벌 확장을 준비하고 있는 회사이다. 사례 기업은 인력 기반의 BPO 서비스를 고객사에 제공하고 있고, 고객사의 니즈를 최대한 충족시키기 위한 고객사 밀착 영업과 유연한 서비스를 제공하고 있어서 BPO 서비스 부서에 영업과관리 권한이 위임되어 분산형 조직으로 운영되고 있었다. 예를 들어, 고객사별로 계약 조항, 투입 인력 및 단가, 서비스 품질 수준이 상이하며, 고객사별 협의를 통해 청구하는 금액이 결정되는 방식이다.

그러나 사모펀드 입장에서는 사람에 의존한 업무 형태 보다는 표준화되고 체계화된 업무 방식으로 전환하기를 원했고, 이를 통해 기존의 캐시카우(cash cow) 비즈니스는 안정적으로 시스템에 의해 운영하고 회사의 역량을 새로운 성장 기회를 발굴하는데 집중하고자 했다. 또한, BPO 서비스의 적정 인력 투입에 따른 매출(청구) 현실화, 효율적인 인력 운용으로 수익성 극대화를 추구하고, 업무 프로세스 개선과 IT 시스템 도입을 통해 매출(Top line)과 손익(Bottom line)을 적시에 정확하게 산출하는 기반을 마련하고자 했다.

2. 솔루션 제공

PVI 팀은 사모펀드의 인수 배경과 중장기 Exit 전략에 대한 이해를 바탕으로 사례 기업에 대해 부분 최적화 보다는 영업기회 발굴부터 계약, 수주, 운영, 청구, 분석까지의 엔드 투 엔드(End-to-End) 프로세스를 표준화, 체계화, 고도화하는 것이 중요하다고 판단했다. 그러나, 업무 프로세스를 표준화하더라도 사례 기업의 강점은 고객사의 니즈에 최대한 유연하게 대응하는 것이 핵심 경쟁력이라고 판단했다. 기존의 분산형 구조를 중앙 집중형 구조로 전환하기 보다는, 영업력 강화를 위한 권한은 최대한 자유도를 높이는 방향으로 분산형 구조를 유지하고 백오피스 업무는 중앙 집중형으로 효율화하는 것으로 방향성을 수립했다.

주주 가치 극대화 관점에서 매출 성장, 수익성 극대화, 자산 효율성 증대라는 3가지 가치 동인(value driver)를 개선하는데 초점을 맞췄다. 먼저 매출 성장은 ① 잠재 영업 기회의 발굴, ② 계약/수주 단계에서 적정 단가 수립, ③ 인력 운영 효율화로 청구율 극대화(미청구 금액 최소화)를 달성하도록 개선활동을 진행했다. 수익성 극대화는 여러 상이한 계약 구조를 내부적으로 동일한 계약 구조로 환산해서 BPO 서비스 간 비교 가능성을 강화하는 방향으로 추진했다. 마지막으로 자산 효율성 증대는 계약/수주 단계에서 BPO 서비스를 위해 투자한 금액을 회수하기 위해 사례 기업이 받아야 하는 견적 금액과 실제 계약된 견적 금액 간의 차이를 비교하고, BPO 서비스 투자 자산의 효율적인 운영을 통해 고객에게 청구해야 하는 금액과 실제 청구 금액 간의 차이를 비교하는 방향으로 추진했다. 마지막으로 디지털 전환 전략 관점에서 사모펀드의 투자 목적을 달성하기 위해 EBITDA 영향도를 최소화하면서도 글로벌 확장이 용이한 IT 시스템 구조를 설계하는 업무도 병행해서 진행했다.

3. 비즈니스 효과

사모펀드는 주주 가치 극대화를 위해 매출 성장, 수익성 극대화, 자산 효율성 증대 관점에서 조직, 프로세스, 시스템 개선 과제를 검토하여, 성공적인 투자금 회수를 위한 최적의 의사결정을 할 수 있는 청사진을 마련하게 되었다. 그리고 최적의 디지털 전환 전략을 통해 대규모 IT 투자에 따른 사모펀드의 주주 가치 훼손을 최소화하고, 매출(Top line)과 손익(Bottom line)을 적시에 정확하게 산출하는 구체적인 해결 방안을 제공받게 되었다.

민첩하고 적시성 있는 시스템 도입

사모펀드와 기업의 투자 활동은 필연적으로 내·외부 환경 변화에 따른 유연하고 확장성 있는 IT 시스템을 요구한다. 포트폴리오 회사를 보유하고 있는 동안에 기존 사업부를 분리 매각하거나, 다른 기업/사업부를 추가 인수하여 통합하기도 한다. 또는 새로운 지역으로 진출하거나 현지 법인을 인수하여 통합할 수도 있다. 포트폴리오 회사의 주주 가치 증대를 위해 다양한 비즈니스 의사결정을 하게 되며, IT 시스템은 이를 지원할 수 있도록 유연

하고 확장성이 있어야 한다.

사모펀드는 투자금 회수에 유리한 구조를 만들기 위해서 포트폴리오 회사의 시가 가치에 유리하게 작용하는 EBITDA 중심으로 의사결정 할 가능성이 높으며, 일반 기업은 연간 운영비용이 발생하더라도 지속적인 성장을 지원할 수 있는 IT 시스템 구축을 원할 수 있다. 결국, IT 시스템 도입은 무엇을 어떻게 도입하는지 보다는 주주의 전략적 방향성에 따라 결정된다(그림7).

그림 7

전사 IT 시스템 의사결정 사항

전략적 방향성

- 인수 후 비즈니스 전략
- 전략 이행을 위해 IT 시스템의 중요성

의사결정 사항

- 개발(Build) or 구입(Buy)?: 맞춤형 시스템을 개발할 것인가, 표준 솔루션(패키지)을 도입할 것인가?
- 얼리어답터(Early adopter) or 빠른 추격자(Fast Follower)?: 신기술을 적극 도입할 것인가, 검증된 기술을 도입할 것인가?
- 업그레이드 or 통합?: 레거시(Legacy) 시스템(또는 일부 기능)을 업그레이드 할 것인가, 유관 시스템을 통합시스템으로 구축할 것인가?
- 자체구축(On-Premise) or 클라우드(Cloud)?: 서버 운영 방식을 자체구축 or 클라우드로 할 것인가?

주요 고려사항

- 비즈니스 요구사항: 향후 비즈니스 변화는 표준 프로세스를 얼마나 준수하는가?
- 솔루션 유연성: 향후 비즈니스 니즈를 유연하게 반영할 수 있는가?
- 필수 인재(Must-Have Talent): 비즈니스 및 IT 관련 필수 인력이 준비 가능한가?
- 총 소유 비용(TCO)*: 구축비용, 라이선스, 유지보수 비용은 적절한가?

* TCO: Total Cost of Ownership



최신 IT 시스템 아키텍처는 비즈니스 관점에서 지속적으로 변화하고 있다. 비즈니스 환경이 급격하게 변함에 따라 IT 시스템을 과거와 같이 통합 시스템으로 견고한 구조로 가져가기 보다는 최대한 애자일하게 구성하여 민첩성, 유연성, 확장성을 추구하는 방향으로 발전하고 있다. 최신 시스템 아키텍처는 최적의 솔루션 또는 SaaS(Software-as-a-Service)의 표준 기능을 활용하여 레거시 시스템과 기간제 시스템을 슬림화하고, 전사의 데이터 분석 역량을 강화하는 움직임을 보이고 있다. 현업 담당자의 현장성 강화를 위해 모바일, 사물인터넷(IoT) 등 다양한 디바이스를 지원하고, 이기종의 다양한 시스템과 디바이스를 유기적으로 연계하기 위한 다양한 연동기술들이 소개되고 있다. 또한, 최초 인프라 구축 비용을 절감하기 위한 다양한 인프라 구축 옵션(private or public cloud)을 선택할 수 있다. 그리고 데이터 분석 관점에서는 내부 데이터 뿐만 아니라 외부 데이터까지 결합하여, 대시보드 형태의 고정적인 조회와 BI 솔루션 활용한 비정형 분석까지 다양한 분석 옵션을 제공하고 있다.

이제는 과거의 IT 시스템 구축에 수반되는 제약 요소가 사라졌고, 비즈니스 전략 이행을 위해 내부의 역량 뿐만 아니라 외부의 역량까지 유연하게 활용하여 최적의 IT 시스템을 구성하는 것이 중요한 시점이다. 포트폴리오 회사의 경쟁력은 IT 시스템 구축 보다는, 최적으로 구성된 IT 시스템을 어떻게 활용해서 업무를 효율화하고 데이터 분석을 고도화하는 것이 중요하다. PVI 전략은 전통적인 분석 → 설계 → 개발 절차를 따르는 방법론에서 벗어나,

실제 운영 데이터를 활용해서 최종 목표 시스템을 신속하게 프로토타입으로 개발하여 최종 사용자가 반복적으로 프로토타입을 테스트하는 애자일 방법론을 지향한다. 이를 통해 IT 투자 대비 효과를 극대화하는 경쟁력 있는 시스템이 만들어질 수 있다.

맺음말

글로벌 비즈니스 환경의 불확실성과 변동성은 모든 경제주체에게 과거의 사고방식과 사업방식의 변화를 동시에 요구하고 있다. 앞으로의 기업들은 기존 사업구조 재편과 새로운 성장 동력을 마련하기 위해서 인수합병과 매각 등 다양한 가능성을 검토하고 실행해야 하는 시기에 직면해 있다. 결국, 사모펀드와 기업의 투자 목적 달성은 얼마나 좋은 투자를 했는지가 아니라, 얼마나 높은 투자 대비 성과를 얻을 수 있는가에 달려 있다. 이제 PVI 서비스를 통해 포트폴리오 회사의 본질적인 가치를 제고하고, 성공적인 투자 목적 달성을 위한 기반을 마련하는 것이 필요한 시점이다.



Contact

안중식 이사
 델로이트안진회계법인
 리스크자문본부
 Digital & Finance
 jonahn@deloitte.com