

ISSUE MONITOR

M&A로 본 에너지 산업
: 코로나19의 영향과 새로운 경쟁시대의 도래

January 2021 | 제134호

삼성KPMG 경제연구원

kpmg.com/kr



M&A로 본 에너지 산업

Issue Monitor | January 2021

Contacts

삼성KPMG 경제연구원

임두빈
수석연구원

Tel: +82 2 2112 7469
doobeenyim@kr.kpmg.com

김주희
책임연구원

Tel: +82 2 2112 7976
jkim206@kr.kpmg.com

엄이슬
선임연구원

Tel: +82 2 2112 3918
yeom@kr.kpmg.com

본 보고서는 삼성KPMG 경제연구원과 KPMG Member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼성KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간, 복제할 수 없습니다.

Contents

코로나19는 에너지 디지털화(Digitalization), 탈탄소화(Decarbonization), 분산화(Decentralization)의 메가 트렌드를 가속화 시키고 있다. 이에 따라 에너지 업계에서는 이전보다 더욱 민첩한 대응이 요구되고 있으며, 이는 업계 리더들의 선제적인 M&A로 귀결되고 있다. 보고서에서는 수십년 간 에너지 산업을 이끌어 온 양대 축인 슈퍼메이저 및 산유 국영기업과 에너지 산업 패러다임 변화에 따라 새로운 에너지 권력으로 부상하고 있는 대형 유틸리티, 빅테크, 재무적투자자의 M&A 동향을 면밀히 분석했다. 이를 통해 미래 에너지 시장에서 우리 기업이 얻을 수 있는 인사이트와 기회요인에 대해 모색해 보고자 한다.

	Page
Infographic Summary	3
에너지 산업에 불어온 코로나19의 충격과 반등	4
코로나19가 가져온 역사적인 에너지 수요 감소	4
충격에 빠진 에너지 투자	5
M&A 시장에서 불어오는 반등의 바람	6
에너지 패러다임 전환의 가속화와 선제적 M&A	7
에너지 산업을 이끄는 5대 축, 새로운 경쟁시대의 도래	8
에너지 양대 권력: 슈퍼메이저와 산유 국영기업의 M&A 동향	9
세계 에너지 시장을 좌우하는 슈퍼메이저(Supermajor)의 M&A 동향	9
뉴 세븐 시스터즈(New Seven Sisters), 산유 국영기업의 M&A 동향	17
에너지 신(新)권력: 유틸리티와 빅테크, 재무적투자자의 M&A 동향	22
전기로 수렴하는 에너지, 유틸리티 기업의 M&A 동향	22
에너지에 목마른 빅테크의 M&A 동향	25
에너지 시장의 큰 손, 재무적투자자의 M&A 동향	27
에너지 산업 M&A의 메가 트렌드와 시사점	31
신재생으로 모이는 에너지 헤게모니	32
포스트 오일의 선두주자, 가스의 부상	33
업스트림의 지각변동과 새로운 기회	34
다운스트림으로의 사업다각화와 트랜스포메이션	34

M&A로 본 에너지 산업: 코로나19의 영향과 새로운 경쟁시대의 도래

에너지 산업의 메가 트렌드

코로나19로 인해 에너지 디지털화·탈탄소화·분산화 속도가 빨라지고 있습니다.

Pre COVID-19		With·Post COVID-19		선제적 M&A 확대
시대적 배경	메가 트렌드	코로나19 시대	메가 트렌드 가속화	
<ul style="list-style-type: none"> 전기차 4차 산업혁명 	<ul style="list-style-type: none"> 전기화 디지털화 	<ul style="list-style-type: none"> 비대면·디지털 트랜스포메이션 	<ul style="list-style-type: none"> 전기화·디지털화 가속화 	슈퍼메이저
<ul style="list-style-type: none"> 파리협약 기후변화대응 	<ul style="list-style-type: none"> 탈탄소화 	<ul style="list-style-type: none"> ESG 경영 	<ul style="list-style-type: none"> 탈탄소화 가속화 	산유 국영기업
<ul style="list-style-type: none"> 블랙아웃 에너지 프로슈머 	<ul style="list-style-type: none"> 분산화 	<ul style="list-style-type: none"> 락다운 경험 	<ul style="list-style-type: none"> 분산화 가속화 	유틸리티
				빅테크
				재무적투자자

에너지 산업 주체별 M&A 트렌드

에너지원은 신재생과 가스, 밸류체인은 업스트림과 다운스트림의 매력도가 높게 나타납니다

		슈퍼메이저	산유 국영기업	유틸리티	빅테크	재무적투자자
밸류체인	업스트림	●	◐	○	○	◐
	미드스트림	◐	○	◐	○	◐
	다운스트림	◐	◐	◐	◐	◐
에너지원	석탄	○	○	○	○	○
	석유	◐	◐	○	○	○
	가스	●	◐	◐	○	◐
	신재생	◐	◐	●	●	◐

○ 낮은 매력도 ● 높은 매력도

에너지 산업에 불어온 코로나19의 충격과 반등

코로나19가 가져온 역사적인 에너지 수요 감소

산업화 이후, 에너지 수요는 경제성장과 동조화 흐름을 보이며 전반적으로 증가해 왔으나 스페인 독감, 경제 대공황, 1·2차 세계대전, 1·2차 오일쇼크, 글로벌 금융위기 등 전 세계적인 이벤트가 발생할 때마다 수요가 크게 위축되는 모습도 함께 보여왔다.

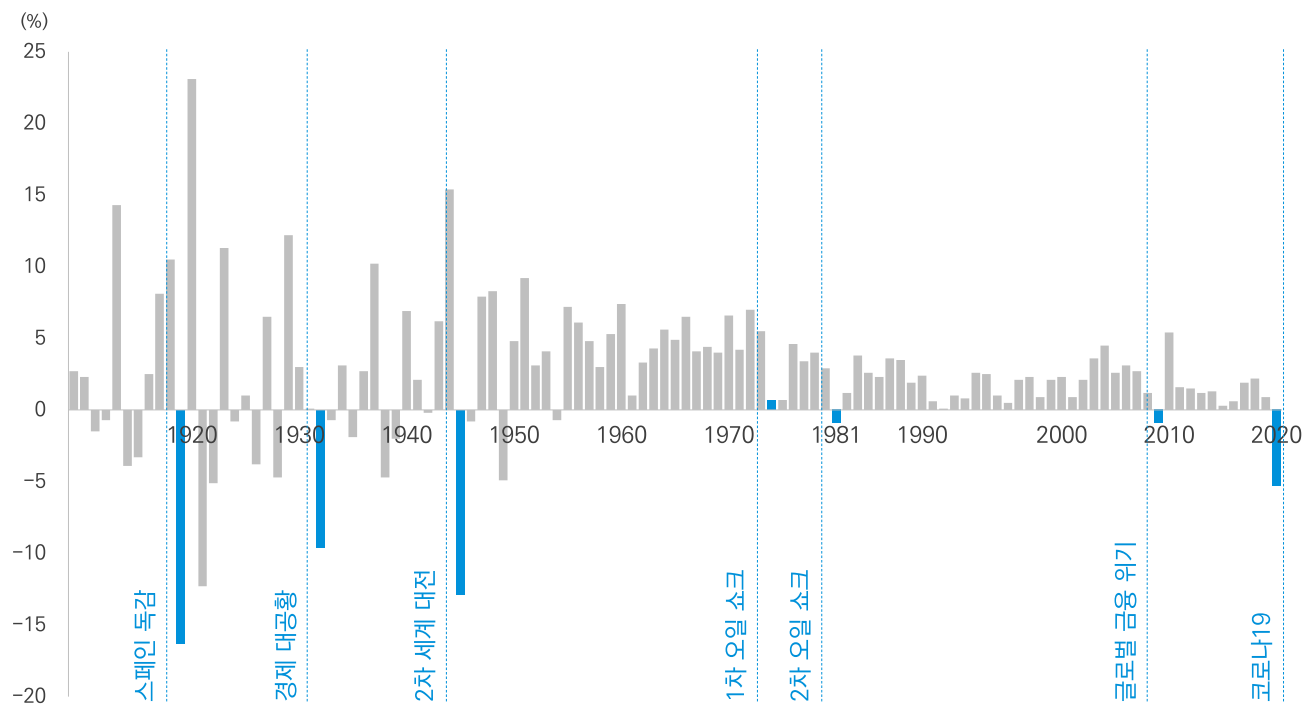
그리고 2020년, 코로나19 바이러스가 전 세계를 휩쓸면서, 에너지 시장은 다시 한번 큰 폭의 수요 감소를 경험할 것으로 보인다. 국제에너지기구(International Energy Agency, IEA)는 2020년 총 에너지 수요가 전년 대비 5.3% 감소할 것으로 예측했는데, 이는 약 70년 전 2차 세계대전 이후 최대 감소폭이다. 글로벌 금융위기 여파로 세계 경제가 곤두박질쳤던 2009년 에너지 수요 감소폭이 0.9%임을 감안하면, 현재의 에너지 수요 감소가 얼마나 심각한 상황인지 가늠할 수 있다. 특히 에너지 수요가 역사적으로 꾸준히 증가해 왔기 때문에, 코로나19로 인한 절대적인 에너지 감소량은 사실상 산업화 이후 최대치라고 볼 수 있다.

최근 에너지 산업은 전 세계적인 에너지 전환의 흐름속에 디지털화(Digitalization), 분산화(Decentralization), 탈탄소화(Decarbonization)로 새로운 도약을 준비하고 있었다. 그러나 예기치 못한 수요 급감으로 에너지 산업의 불확실성이 커지면서, 다수의 투자 및 사업계획 등에 제동이 걸리고 있으며, 이로 인해 에너지 산업 전반에 걸쳐 위기감이 고조되는 상황이다.

“
2020년 총 에너지 수요,
코로나19로 2차 세계대전
이후 약 70년 만에 5%
이상 감소예상

”

[1900년 이후 에너지 수요 변화]



Source: IEA, 삼성KPMG 경제연구원

Note: 수치는 전년대비 증감을 변화를 의미함. 2020년은 IEA의 전망치

충격에 빠진 에너지 투자

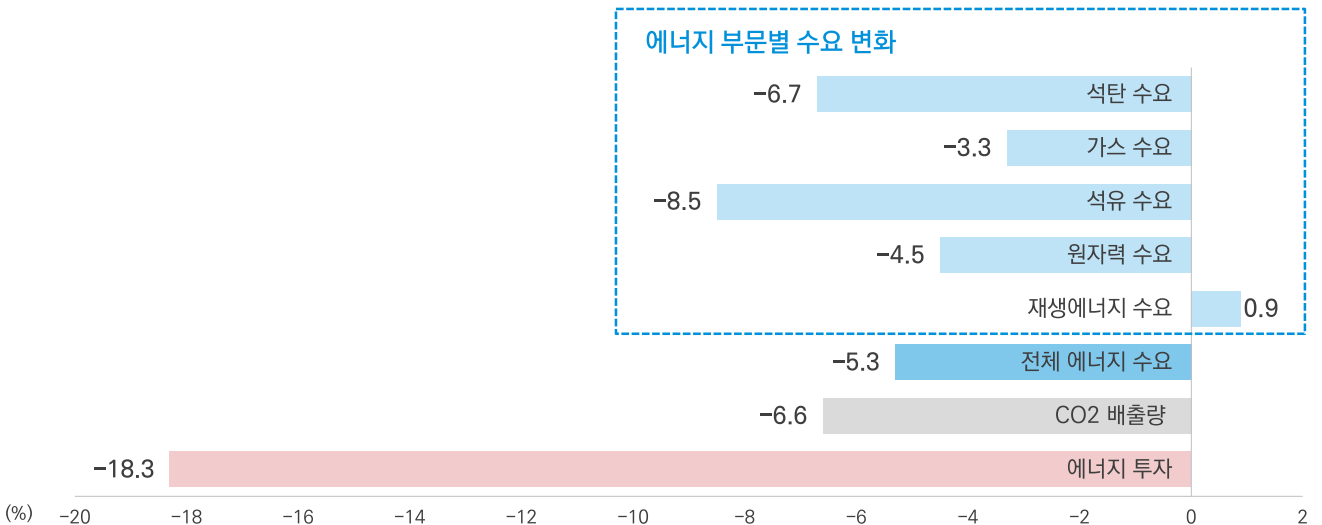
에너지원별 2020년 수요 감소 전망을 살펴보면, 석유 수요가 전년대비 -8.5%로 가장 큰 감소폭을 보이는 가운데 석탄이 -6.7%, 원자력이 -4.5%, 가스가 -3.3%를 기록할 것으로 전망된다. 다만 재생에너지 수요의 경우 각국의 친환경 정책 및 기후변화 대응의 영향으로 0.9%의 소폭 증가가 예상된다. 한편 총 에너지 수요 감소에 따라 CO₂ 배출량도 6.6% 감소할 것으로 보이는데, 이는 10년 전 배출량 수준으로, 환경적 측면에서 보면 긍정적인 외부효과가 발생하기도 했다.

“에너지 수요 회복에 다소 시일이 걸릴 것으로 예상되면서 에너지 투자 또한 급격히 위축”

이제 에너지 산업에서 가장 중요한 화두는 ‘코로나19로 급감한 에너지 수요가 언제 다시 회복할 것인가?’ 하는 점이다. 에너지 수요는 경제성장과 밀접한 관련이 있는 만큼 결국 세계경제의 회복시점과도 맞물린다고 하겠다. IEA는 2021년 세계경제가 즉시 회복된다는 가정에서도 2023년에 이르러서야 에너지 수요가 회복될 것으로 기대했다. 이보다 비관적 시나리오로 만약 세계경제가 2023년에 회복된다고 가정하면 에너지 수요회복은 2025년이나 가능할 것으로 보였다. 특히 코로나19가 에너지 믹스의 변화를 가속화 시킬 것으로 전망했는데, 석탄은 코로나19 이전의 수요 수준을 회복하지 못할 것이며, 석유 수요도 10년 내에 더 이상 증가하지 못할 것이라고 전망했다. 반면 정책적 영향으로 변동성이 있지만 가스의 수요는 꾸준히 증가할 것으로 예상했고, 재생에너지는 전기화 추세에 따라 전력 수요 증가분을 흡수하면서 성장해 나갈 것으로 전망했다.

코로나19로 인해 변화의 속도가 빨라져 신속하게 생존전략을 모색해야 하는 에너지 산업이지만, 그만큼 불확실성이 최고조에 달한 상황이라 에너지 투자는 현재 패닉에 빠진 상황이다. 이러한 상황을 반영하듯 2020년 에너지 투자 감소율은 무려 18.3%에 달할 것으로 전망되고 있다. 다소 보수적인 전망속에 에너지 산업의 투자는 이대로 동력을 상실할 것인가? 아니면 새롭게 반등할 것인가?

[2019년 대비 2020년 에너지 수요, CO₂ 배출량, 에너지 투자 변화율]



Source: IEA, World Energy Outlook 2020, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

“

2020년 3분기 에너지 산업 M&A 대기 수요 폭발... 에너지 업계, 본격적인 사업재편 시작

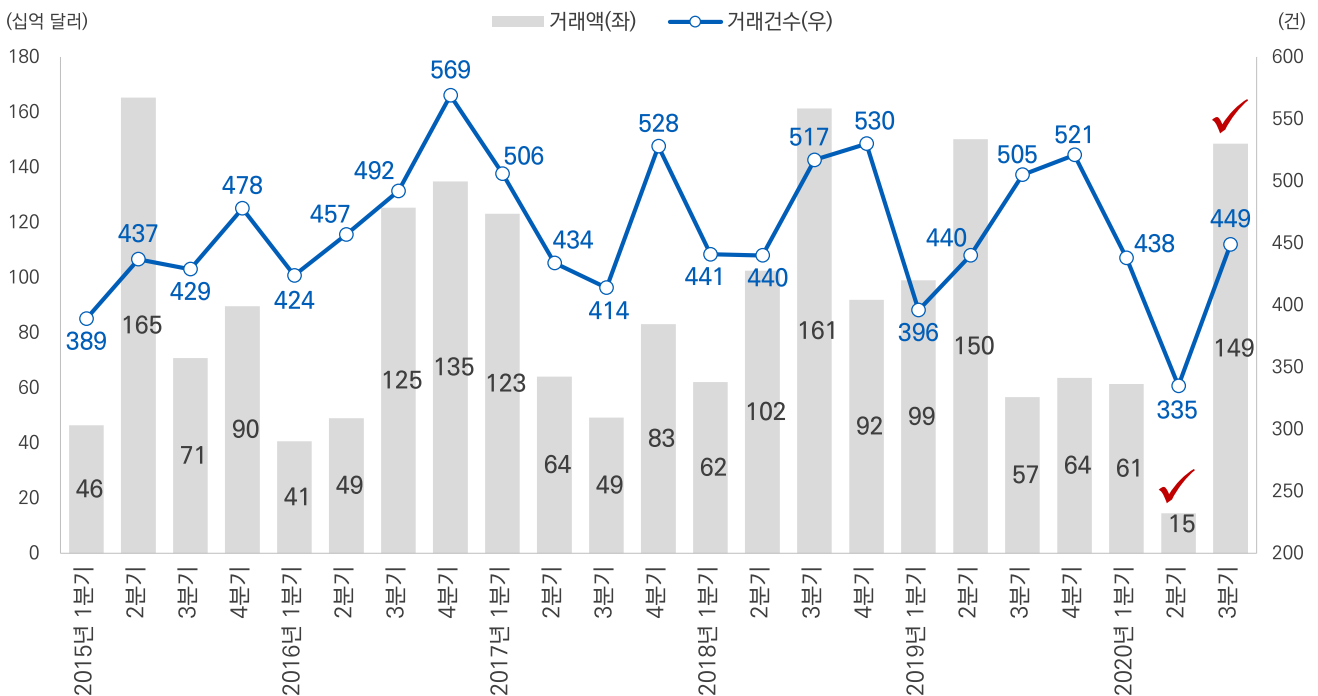
”

M&A 시장에서 불어오는 반등의 바람

코로나19로 인한 에너지 산업의 투자 충격은 M&A 시장에도 즉각 반영되었다. 2020년 1분기 중국, 한국 등 아시아 지역에 코로나19의 확산이 시작되면서, 증가추세에 있던 에너지 산업 M&A 거래건수는 감소추세로 돌아섰다. 급기야 2020년 3월 글로벌 팬데믹이 선언되고, 미국과 유럽에서 코로나19가 크게 확산되면서 2020년 2분기 에너지 산업 M&A 거래건수와 거래액은 모두 역사적인 저점을 기록하게 된다. 특히 거래액의 경우 146억 달러를 기록했는데, 이는 금융위기로 인해 분기 최저치를 기록한 2008년 4분기 317억 달러의 절반에도 미치지 못하는 규모이다. 또한 크로스보더(Cross-border) 거래가 크게 위축되었는데, 국경 간 봉쇄조치로 인해 기업실사 자체가 쉽지 않은 상황이었고, 매수 측과 매각 측의 밸류에이션 격차가 커지면서 다수의 거래가 무산 또는 연기된 것에 기인한 것으로 파악된다.

그러나 놀랍게도, 코로나19가 다소 진정국면에 접어들어 2020년 3분기에 이러한 시장 흐름이 크게 반전된다. 뜻밖에도 에너지 산업에서 다수의 메가 딜이 연이어 진행되었고, 그 결과 2020년 3분기 에너지 산업 M&A 거래건수는 449건, 거래액은 1,485억 달러로 크게 반등했다. 거래액의 경우 직전분기 대비 무려 10배, 코로나19 이전인 전년 동기과 비교할 때도 3배 가량 증가한 수치이다. 코로나19로 잠시 움츠러들었던 에너지 산업에서 M&A 대기 수요가 폭발한 것이다. 그렇다면 불확실성이 높은 시기에 에너지 산업 M&A 수요가 반등한 이유는 무엇일까?

[글로벌 에너지 산업 M&A 거래건수 및 거래액 추이]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 3분기까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준

“
코로나 19로 인한 에너지
패러다임 전환의 가속화는
에너지 업계의 선제적
M&A를 이끌어
”

에너지 패러다임 전환의 가속화와 선제적 M&A

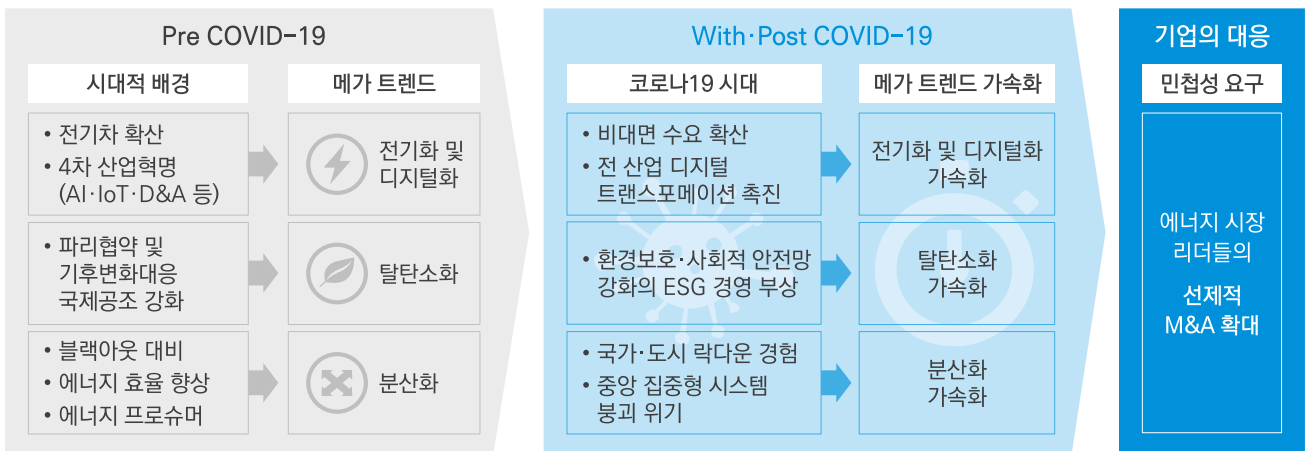
코로나19가 예기치 않게 찾아왔지만, 그렇다고 해서 에너지 산업의 방향성이 변하는 것은 아니다. 현재 에너지 산업의 방향성은 여러가지가 혼재되어 있는데 그 중 첫 번째는 모든 에너지가 전기로 수렴해가고 있는 것이다. 운송에서의 전기차 확산 뿐만 아니라 난방, 취사 등에서도 전기의 활용범위가 넓어지고 있다. 또한 인공지능, IoT, D&A(Data and Analytics) 등 4차 산업혁명 기술들과 데이터 센터는 전기의 가치를 더욱 높이고 있다. 특히 코로나19로 인해 비대면 시대가 앞당겨지면서 전 산업분야에 걸쳐 디지털 트랜스포메이션(Digital Transformation)이 확산되고 있으며, 이는 에너지의 전기화(Electrification)와 디지털화(Digitalization)를 더욱 촉진할 것이다.

다음으로는 친환경 에너지이다. 파리협약 이후 기후변화대응에서 강화된 국제공조는 에너지 산업의 탈탄소화(Decarbonization)를 이끌고 있다. 특히 코로나19라는 세계적 재앙에 직면하면서, 환경을 보호하고, 사회적 안전망을 더욱 견고히 하고자 하는 ESG(Environment, Social, Governance) 경영이 기업의 필수 생존 조건으로 부상하고 있다. 이로 인해 에너지 산업에서의 탈탄소화 움직임은 더욱 빨라질 것이다.

마지막으로 독립적 에너지 시스템의 구축이다. 분산형 전원으로 대표되는 이 시스템은 대규모 집중형 전원과 달리 특정 지역에 소규모로 에너지를 공급하기에 소비효율이 높고, 연료전지, 태양광, 풍력, 폐기물 등 다양한 에너지 원의 활용이 가능하다. 코로나19로 예상하지 못한 도시의 락다운(Lockdown)을 경험하면서, 중앙집중형 시스템의 리스크가 부각되고 있으며, 분산 에너지 시스템의 필요성이 더욱 커지고 있다. 즉, 코로나19로 인해 에너지 산업의 분산화(Decentralization) 흐름도 더욱 탄력을 받을 것이다.

정리하면 에너지 산업의 메가 트렌드는 여전히 유효하며, 코로나19는 오히려 이러한 에너지 패러다임 전환을 가속화시키고 있다. 따라서 에너지 업계에서는 이전보다 더욱 민첩한 대응이 요구되고 있으며, 이는 업계 리더들의 선제적인 M&A로 귀결되고 있다.

[코로나19로 인해 가속화되는 에너지 산업의 메가 트렌드]



Source: 삼성KPMG 경제연구원

에너지 산업을 이끄는 5대 축, 새로운 경쟁시대의 도래

코로나19로 에너지 패러다임 전환이 가속화되는 상황은 앞서 언급했듯이 에너지 산업 M&A의 대기 수요를 한발 앞서 촉발시킨 것으로 보인다. 그렇다면 에너지 산업의 M&A는 현재 누가 이끌고 있으며 그들이 추구하는 방향성은 무엇인가? 이는 에너지 산업의 헤게모니를 놓고 경쟁하는 5대 축을 분석하는 것에서 출발할 필요가 있다.

5대 축으로 먼저 에너지 산업의 업스트림, 미드스트림, 다운스트림으로 이어지는 밸류체인을 모두 갖고 있으며, 수십 년 동안 전 세계 에너지 시장에서 막대한 영향력을 행사해 온 국제석유기업이 있다. 바로 에너지 업계에서 슈퍼메이저로 불리는 기업들이다.

다음으로 중동 등 산유국이 석유를 전략자원화 하면서 급부상하게 된 산유 국영기업이 있다. 산유 국영기업은 자원민족주의를 강화하면서 꾸준히 자원 개발에 투자해 기존 슈퍼메이저를 위협하고 있다. 특히 전 세계 석유·가스 매장량의 85% 이상을 차지하여 업스트림에서 독보적인 위치에 있다.

슈퍼메이저와 산유 국영기업이 기존 에너지 시장의 양대 권력이라고 하면, 에너지의 전기화와 디지털화, 탈탄소화, 분산화는 새로운 에너지 권력을 탄생시키고 있다. 이 새로운 에너지 권력은 바로 전기를 생산하는 대형 유틸리티 기업들과 디지털화의 선두에서 더 많은 에너지를 필요로 하는 ICT 빅테크(Big-Tech) 기업이다. 여기에 더해 투자은행과 사모펀드 등은 재무적투자자로서 다수의 빅딜을 발빠르게 성사시켜 에너지 시장의 새로운 큰 손으로 부상했다.

이제 후술할 내용에서는 본 고에서 주목하고 있는 에너지 산업의 5대 축, 즉, 슈퍼메이저, 산유 국영기업, 대형 유틸리티 기업, 빅테크 기업, 재무적투자자의 M&A 동향을 면밀히 분석해 보고자 한다. 그리고 이를 통해 미래 에너지 시장에서 우리 기업이 얻을 수 있는 기회요인과 인사이트를 찾고자 한다.

“
슈퍼메이저, 산유
국영기업, 대형 유틸리티,
빅테크, 재무적투자자의
새로운 경쟁시대 도래
”

[에너지 산업을 이끄는 5대 축]



Source: 삼정KPMG 경제연구원

에너지 양대 권력: 슈퍼메이저와 산유 국영기업의 M&A 동향

세계 에너지 시장을 좌우하는 슈퍼메이저(Supermajor)의 M&A 동향

오늘날 세계 에너지 시장의 헤게모니는 ‘슈퍼메이저’와 ‘산유 국영기업’의 양대 산맥이 쥐고있다고 해도 과언이 아니다. 그 중에서도 슈퍼메이저는 일반적으로 석유 탐사·개발·수송·정제·판매의 전 분야에 걸쳐 일관된 체제를 갖추고 폭넓게 사업을 전개하고 있는 글로벌 석유 대기업(Big Oil)을 말한다. 좁은 의미로는 정부 소유가 아닌 전 세계에서 가장 큰 7개의 석유회사로, 과거 세븐 시스터즈(Seven Sisters)라는 재미있는 별명이 있었다.

사실 최초의 세븐 시스터즈는 록펠러 시대 이후 1970년대 초까지 세계 석유 산업을 독식하던 일곱 회사를 일컬었다. 미국의 스탠다드 오일 캘리포니아(Standard Oil of California), 스탠다드 오일 뉴저지(Standard Oil of New Jersey), 스탠다드 오일 뉴욕(Standard Oil of New York), 걸프 오일(Gulf Oil) 및 텍사코(Texaco)와 영국의 앵글로페르시안(Anglo-Persian), 네덜란드의 로열더치셸(Royal Dutch Shell)이 그것이었다. 각 사들은 개명 또는 인수·합병을 거듭하여 지금의 슈퍼메이저로 변모하였다.

시간을 거슬러 지금의 에너지 시장에서 슈퍼메이저로 성장한 기업은 네덜란드로 열 더 치 쉘, 영국 BP, 미국 엑슨모빌 (ExxonMobil), 쉘브론 (Chevron), 코노코필립스(ConocoPhillips), 프랑스 토탈(Total), 이탈리아 에니(Eni)로 꼽힌다. 이들 기업은 대부분 지속적으로 M&A를 통해 몸집을 불려 온 특성을 가지고 있다. 대표적으로 1998년 BP는 아모코를 550억 달러에 인수했고, 1999년 스탠다드의 후신인 엑슨과 모빌이 855억 달러에 합병하여 엑슨모빌이 탄생했다. 2000년 미국의 쉘브론은 텍사코를 351억 달러에 인수하였다. 본 장에서는 전통적으로 M&A에 적극적이었던 슈퍼메이저의 최근 M&A 동향을 통해 세계 에너지 시장의 현황과 M&A 트렌드를 살펴보고자 한다.

“슈퍼메이저란 정부 소유가 아닌 전 세계에서 가장 큰 7개의 에너지 회사를 지칭”

[슈퍼메이저 및 세븐 시스터즈의 정의]

슈퍼메이저(Supermajor)란,

빅 오일(Big Oil)로도 불리우는 정부 소유가 아닌 전 세계에서 가장 큰 석유회사를 말할

세븐 시스터즈(Seven Sisters)란,

1970년대 초까지 세계 석유 산업을 지배한 7대 석유회사를 지칭하여 사용하던 용어로 이후 개명 및 인수·합병으로 현재의 슈퍼메이저로 변모

[슈퍼메이저 기업 리스트 및 매출 순위]

No	기업명	FY2019 매출 (억 달러)
1	Royal Dutch Shell (네덜란드)	3,448.8
2	BP (영국)	2,784.0
3	Exxon Mobile (미국)	2,555.8
4	TOTAL (프랑스)	1,762.5
5	Chevron (미국)	1,398.7
6	Eni (이탈리아)	782.3
7	ConocoPhillips (미국)	325.7

Source: 언론 보도자료 종합, 삼정KPMG 경제연구원

Source: Pitchbook, 삼정KPMG 경제연구원

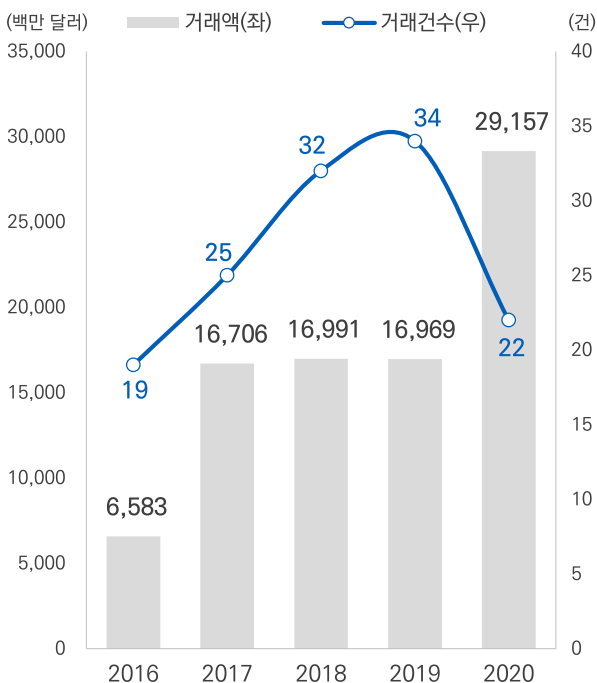
“ 최근 5년간 슈퍼메이저는 총 132건·864억 달러 규모의 적극적 인수를 진행 ”

(1) 인수자(Acquirer)로서의 슈퍼메이저

최근 5년간(2016년~2020년 10월) 슈퍼메이저인 로열더치셸, 토탈, 쉘브론, BP, 엑슨모빌, 에니, 코노코필립스의 일곱 기업이 기업을 인수한 경우는 총 132건, 864억 달러로 집계된다. 슈퍼메이저들이 인수자로서 상당히 적극적이고 과감했다고 보여지는 5년이다. 슈퍼메이저가 인수자인 달의 거래건수 및 규모 모두 2016년에 비해서 2017년부터 눈에 띄게 증가하기 시작했고, 거래액의 경우는 지속적으로 증가하고 있는 것으로 보인다. 특히 2019년의 경우 거래건수에서 정점을 찍었다. 2019년 거래건수는 총 34건이고 거래액은 약 170억 달러의 규모를 보였다. 2020년 역시 10월 말 까지 기준으로 보았을 때, 코로나19에도 불구하고 이미 22건의 달이 진행되었고, 특히 거래규모가 292억 달러에 이르면서 과거 5년 중 가장 높은 수치를 기록하고 있다.

2016년부터 2020년 10월까지 주요 일곱 슈퍼메이저 기업들이 인수자로 활약한 내용을 기업별로 살펴보면, 거래액 기준 토탈이 50건, 313억 달러로 가장 많은 거래건수와 거래액을 가졌다. 이어서 코노코필립스가 5건 이지만 138억 달러로 거래규모 면에서 그 뒤를 이었다. 아울러 쉘브론 8건, 133억 달러 및 BP 18건, 124억 달러로 모두 5년간 120억 달러 이상의 거래액을 보였다. 엑슨모빌과 에니도 경쟁력 확보를 위해 10건 이상의 M&A를 진행하였다. 로열더치셸의 경우 상대적으로 작은 규모의 인수가 있었으나 건수에 비해 가격이 공개되지 않은 경우도 많다. 로열더치셸은 2015년 4월 LNG 분야에서 입지를 강화하기 위하여 영국의 BG그룹을 793억 달러에 인수했는데 이후 메가 딜 진행에 있어 숨 고르기를 하는 것으로 보인다.

[슈퍼메이저가 인수자인 M&A 거래건수 및 거래액]



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending), 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

[슈퍼메이저가 인수자인 거래건수 및 거래액 ('16~'20)]

기업명	거래건수 (건)	거래액 (백만 달러)
TOTAL (프랑스)	50	31,295
ConocoPhillips (미국)	5	13,781
Chevron (미국)	8	13,325
BP (영국)	18	12,350
Exxon Mobile (미국)	12	8,981
Eni (이탈리아)	13	5,446
Royal Dutch Shell (네덜란드)	26	1,228

“
 여전히 슈퍼메이저가
 인수하는 가장 큰 딜들은
 업스트림에서 이루어짐
 ”

우선 최근 5년 슈퍼메이저가 인수자로 참여한 10억 달러 이상 메가 딜을 꼽아보았다. 그 중 가장 눈에 띄는 슈퍼메이저의 인수 트렌드는 아직도 큰 딜이 ‘업스트림’에서 이루어진다는 것이다. 최근 5년 동안 가장 큰 딜 5 건이 모두 업스트림 인수이다. 최근 가장 큰 딜은 코로나19에도 불구하고 2020년 10월 코노코필립스가 미국 셰일가스 업체인 콘초(Concho)를 134억 달러에 인수한 것이다. 코노코필립스는 미국에서 가장 수익성이 높은 셰일오일 생산 지역인 텍사스 퍼미안 분지 인수를 통해 안정적이고 수익성 있는 천연가스를 생산 할 수 있을 것이라고 기대했다. 또 다른 빅딜은 역시 올해인 2020년 7월 쉘브론이 경쟁업체인 노블에너지(Noble Energy)를 127억 달러에 인수한 거래이다. 쉘브론은 이 딜로 노블에너지가 가지고 있던 콜로라도 덴버 및 텍사스 퍼미안(Permian) 분지 시추권을 확보했다. 퍼미안은 미국 셰일 지역 중 생산 단가가 아주 낮은 곳으로 알려져있다. 그 밖에도 2018년 영국 BP가 호주 BHP 그룹이 소유하고 있는 미국 페트로호크 에너지(Petrohawk Energy)를 105억 달러에 사들이기도 했다. 휴스턴에 위치한 페트로호크는 미국 셰일 가스 탐사·개발의 독립적 위치를 확보하고 있는 기업으로 셰일가스전인 루이지애나, 텍사스 동부·남부 등 4개 지역에서 가스를 생산한다. 업계에서는 본 업스트림 인수가 BP에게는 큰 전환점이 될 것이라고 판단했다.

슈퍼메이저가 인수자로 참여한 주요 딜을 살펴보면 또 다른 인수 트렌드를 알아차릴 수 있다. 그것은 바로 인수 대상에 있어서는 ‘전통 유전’보다는 ‘셰일’, ‘석유’보다는 ‘가스’가

[슈퍼메이저가 인수자로 참여한 주요 메가 딜 ('16~'20)]

Acquirer(인수자) 기업명	Target(피인수대상) 기업명	Target 산업 세부 분류	Target 국가	거래액 (백만 달러)	Seller(매도자) 기업명	연도
ConocoPhillips	Concho	업스트림·셰일·가스	미국	13,406	-	2020
Chevron	Noble Energy	업스트림·셰일·가스	미국	12,681	-	2020
BP	Petrohawk Energy	업스트림·셰일·가스	미국	10,500	BHP Group	2018
TOTAL	Algeria Ghana Mozambique & South Africa assets	업스트림·석유·가스	미국	8,800	Occidental Petroleum	2019
TOTAL	Maersk Oil Gas	업스트림·석유·가스	덴마크	7,454	AP Moller Maersk A/S	2017
TOTAL	Direct Energie	신재생에너지	프랑스	2,571	-	2018
Exxon Mobil	InterOil	업스트림·가스	싱가포르	2,537	-	2016
TOTAL	Liquefied natural gas division	업스트림·가스	프랑스	1,490	Engie	2017
TOTAL	Novenergia	신재생에너지(풍력)	룩셈부르크	1,138	-	2019
TOTAL	Saft	신재생에너지(배터리)	프랑스	1,123	-	2016
BP	Empire Wind	신재생에너지(풍력)	노르웨이	1,100	Equinor ASA	2020

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

“
전통유전보다는 셰일과
가스를 보유한 업스트림을
인수 대상으로 선호
”

피인수대상으로 빠르게 부상하고 있다는 점이다. 앞서 살펴본 코노코필립스, 쉘브론, BP의 세 가지 메가 딜 모두 전통 업스트림보다는 비전통 셰일 유전을 보유한 업스트림을 인수한 거래이다. 토탈의 경우 2019년 미국의 옥시덴탈 페트롤리움(Occidental Petroleum)으로부터 알제리·가나·모잠비크·남아프리카 자산을 88억 달러에 인수하는데, 이 지역에서는 가스 유전도 있다. 토탈은 2017년에도 덴마크의 머스크(Maersk) 오일 가스를 75억 달러에, 프랑스 엔지(Engie)로부터 액화 천연가스 사업부를 15억 달러에 인수하며 가스 부분 인수에 적극적인 모습을 보였다. 엑슨모빌도 2016년 가스전을 보유한 인터오일(InterOil)을 25억 달러에 인수했다. 결국 슈퍼메이저들이 가스를 보유한 업스트림을 피인수 대상으로 선호하고 있는 것으로 귀결된다.

마지막으로 슈퍼메이저들의 인수 트렌드로 꼽을 수 있는 것은 신재생·친환경에 대한 메가딜의 등장이다. 2018년 토탈이 신재생 에너지와 전력 분야 사업 확장을 위하여 다이렉트에너지(Direct Energie)의 지분 74.33%를 257억 달러에 취득하기로 합의했다. 또한 토탈은 2019년 룩셈부르크 전력회사인 노브에너지아(NovEnergia)를 11억 달러에 인수한다. 노브에너지아는 포르투갈, 이탈리아, 프랑스, 스페인 등에 전력 공급 기반을 보유하고 있으며 태양광·풍력·수력 등 재생 가능한 민자발전산업(IPP, Independent Power Producer)이다. 토탈은 2016년에도 프랑스의 배터리 제조업체인 사프트(Saft)를 11억 달러에 인수한 바도 있다. 토탈은 사프트 인수를 통해

[슈퍼메이저의 인수(Acquisition) 트렌드]

	<p>지속적으로 업스트림에서 일어나는 슈퍼 메가딜</p> <p>최근 5년 간 10억 달러 이상의 메가딜을 분석해 보면 가장 큰 딜들은 업스트림에서 일어나고 있음</p>
	<p>전통·오일보다는 셰일·가스가 주요 인수 대상으로 부상</p> <p>인수 지대에 있어서는 전통유전보다 셰일이, 화석연료로는 석유보다 가스가 최근 빠르게 부상함</p>
	<p>신재생·친환경에 대한 메가딜의 등장</p> <p>슈퍼메이저가 최근 10억 달러 이상의 빅 딜로 인수한 건들 중에서는 신재생 및 친환경 관련 딜들도 상당수를 차지함</p>



Source: 삼정KPMG 경제연구원
Note: 석유·가스 산업에서의 업스트림은 탐사 및 생산, 미드스트림은 저장 및 운송, 다운스트림은 정제 및 화학 등을 의미

“

슈퍼메이저는 신재생 및
친환경 기업 인수에도
10억 달러 이상의 대가를
지불하기 시작

”

재생에너지 및 전기 분야 개발을 가속화할 것이라고 강조했다. 가장 최근 일은 2020년 10월 BP가 노르웨이 에너지 회사인 에퀴노르(Equinor)로부터 미국의 해상풍력 프로젝트인 엠파이어 윈드(Empire Wind)의 지분을 11억 달러에 인수한 것이다. 딜 발표와 함께 BP는 석유 및 가스 회사에서 재생 가능한 발전 용량을 크게 늘리고자 하는 목표를 언급하기도 했다. 이와 같이 슈퍼메이저는 10억 달러 이상의 빅 딜로 신재생 및 친환경 분야의 기업들을 인수하기 시작하면서 본격적으로 M&A를 통해 지속가능한 에너지 사업에 진출하기 시작했다.

글로벌 에너지 공룡으로서 오랜 기간 크게 변동 없는 수익 모델을 지속해 오던 슈퍼메이저들은 다가오는 석유 수요 정점 도달, 저유가 및 전기의 시대에 대비하기 위해 M&A를 선제적으로 활용하고 있다. 특히 수익성이 좋은 업스트림을 적극적으로 인수하고 있으며, 전기를 생산하기 위한 천연가스 기업에 대한 인수가 눈에 띈다. 코로나19에도 불구하고 2020년 쉘브론의 노블에너지 인수나 코노코필립스의 콘초 인수는 에너지 관련 기업들에게 시사하는 바가 크다. 또한 신재생과 친환경 기업 인수에도 과감한 경향을 보이면서 향후 10년 안에 세계 오일 시장 플레이어들의 해게모니에 큰 변화가 일어날 것을 기대해 볼 수 있을 것이다. 에너지 산업에서 슈퍼메이저들은 앞으로도 수익성이 좋은 천연가스나 신재생에너지 등 매력적인 매물에 대해서는 적극적으로 M&A 전략을 펼칠 것으로 보인다.



(2) 매도자(Seller)로서의 슈퍼메이저

최근 5년(2016년~2020년 10월) 슈퍼메이저인 일곱 기업들이 매도자(Seller)로 나선 딜은 총 224 건에 무려 908억 달러에 육박했다. 각 기업 별로 차이는 있지만 앞서 살펴본 슈퍼메이저들이 5년 동안 기업을 매입한 건수보다 매각한 건수가 약 2배 많았으나 거래규모는 큰 차이가 나지 않는 것이 특징이다. 즉, 다수의 사업 및 자산을 정리하여 확보된 자금으로 핵심 우량매물을 사들인 것으로 유추할 수 있다.

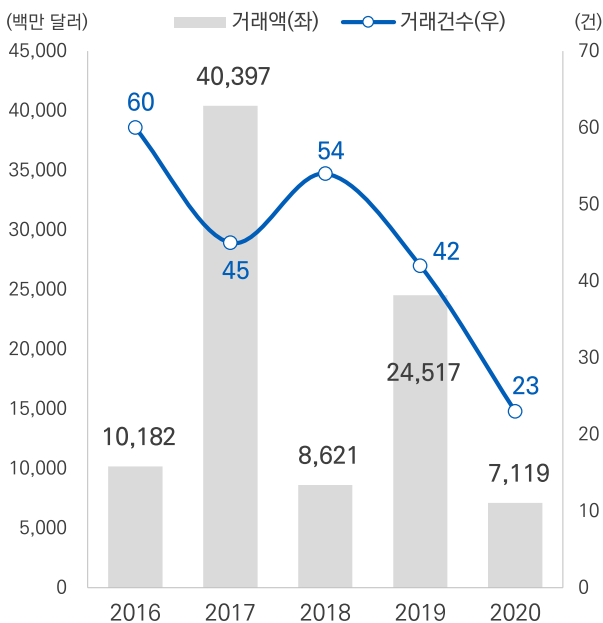
시장 환경의 변화에 따라 슈퍼메이저들은 매우 빠르게 사업 재편을 꾀하고 있는 것으로 분석된다. 슈퍼메이저들은 지속적으로 자산을 매각하고 있는 중이다. 특히 2017년은 총 404억 달러라는 큰 규모의 매각이 있었던 해이다. 2017년은 로열더치셸과 코노코필립스가 에너지 M&A 시장에서 주요 매도자로 활약했다. 해당 년도에 이 두 회사는 각기 20억 달러 이상의 매물을 두 건 씩이나 매도했다.

최근 5년 동안 슈퍼메이저가 매도자인 거래건수와 거래액을 분석해 보면 거래 건수나 거래액이 가장 높은 기업은 바로 네덜란드의 로열더치셸이다. 로열더치셸은 총 56건, 284억 달러로 슈퍼메이저 중 가장 많은 자산을 매각했다. 이어서 미국의 코노코필립스가 총 20건, 208억 달러 규모를 매도했다. BP, 쉘브론, 토탈 역시 지난 5년간 30건이 넘는 딜을 시행했다.

일반적으로 기업들이 자산을 매각하는 데에는 수익성 악화로 인해 비효율적인 사업을 정리하거나 미래 성장 사업 투자를 위한 자금을 확보하는 목적이 많다. 이같은 일반적인 M&A 매각 트렌드에 비추어 보았을 때, 최근 에너지 공룡 들의 적극적인 매수와 매각의

“
최근 5년간 슈퍼메이저의 매각건수는 매입건수의 2배이나 거래 규모는 유사
”

[슈퍼메이저가 매도자인 M&A 거래건수 및 거래액]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

[슈퍼메이저가 매도자인 거래건수 및 거래액('16~'20)]

기업명	거래건수 (천)	거래액 (백만 달러)
Royal Dutch Shell (네덜란드)	56	28,434
ConocoPhillips (미국)	20	20,839
BP (영국)	43	14,699
Chevron (미국)	35	10,654
TOTAL (프랑스)	32	7,403
Exxon Mobile (미국)	25	6,372
Eni (이탈리아)	13	2,435

“ 최근 5년 슈퍼메이저들은 오일샌드와 전통 유전을 대량 매각하고 있어 ”

움직임은 그동안 에너지 시장의 패권을 거머쥐어 왔던 이들이 장기적인 세계 석유 수요 감소에 대비하고 있다는 것을 짐작해 볼 수 있다. 또한 매수보다는 매각 건이 더 많이 이루어지는 데에는 자산을 팔아 전략적으로 유동성 확보와 동시에 보다 경쟁력 높은 사업에 집중하기 위한 포석을 놓는 것으로 예측해 볼 수 있다.

슈퍼메이저가 최근 5년간 매도자로 참여한 주요 매도 리스트를 살펴보면 몇 가지 트렌드를 분석해 볼 수 있다. 일단 유가 하락, 수익성 악화 및 대체할 수 있는 세일로 인하여 전통자원의 대안으로 각광받던 오일샌드 자원 매각이 많이 이루어진 점이다. 가장 큰 딜이었던 2017년 코노코필립스가 캐나다의 세노버스에너지(Cenovus Energy)에게 오일샌드 및 캐나다 천연가스 자산을 132억 달러에 판 것이 주요 사례로 꼽힌다. 같은 해 로열더치셸도 캐나다네추럴리소스(Canadian Natural Resources)에게 캐나다 오일샌드를 지분을 82억 달러에 매각하기도 한다.

아울러 많은 슈퍼메이저들은 지속적으로 전통 유전을 매각하여 자금을 확보하고 있다. BP는 2019년 50여 년간 역사를 함께 해 온 알래스카 전통 유전을 힐코프(Hilcorp)에게 56억 달러에 매각한다. 같은 해 엑슨모빌도 노르웨이 전통 유전을 바르에너지(Vår Energi)에게 45억 달러에 매각한다. 바르에너지는 에니가 지분을 69.6% 보유하여 해당 지역에서 주요 탐사 및 생산 회사로 올라섰다. 또한 2017년 로열더치셸은 크리샤어(Chrysaor)에게 영국 북해의 자산 패키지를 30억 달러에 매각하기도 했다.

[슈퍼메이저가 매도자로 참여한 주요 메가 딜 ('16~'20)]

Seller(매도자) 기업명	Target(피인수대상) 기업명	Target 산업 세부 분류	Target 국가	거래액 (백만 달러)	Acquirer(인수자) 기업명	연도
ConocoPhillips	Canadian conventional natural gas assets	오일샌드	캐나다	13,196	Cenovus Energy	2017
Royal Dutch	Athabasca Oil Sands Project & Peace River Complex	오일샌드	캐나다	8,162	Canadian Natural Resources	2017
BP	BP Exploration Alaska	전통·유전	미국	5,600	Hilcorp Energy	2019
BP	Petrochemicals business in BP	화학	영국	5,000	INEOS	2020
Exxon Mobil	Exxon Oil & gas assets in Norway	전통·유전	노르웨이	4,500	Eni	2019
TOTAL	Atotech	화학	프랑스	3,200	Carlyle	2016
Royal Dutch Shell	North sea operations in Shell	전통·유전	영국	3,000	Chrysaor	2017
ConocoPhillips	ConocoPhillips San Juan basin interest	전통·유전	미국	2,700	Krewe Energy	2017
ConocoPhillips	2 ConocoPhillips UK	전통·유전	미국	2,675	Chrysaor	2019
Chevron	Chevron North Sea	전통·유전	미국	2,000	Delek	2019

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

“

BP는 2050년 탄소 제로
목표 달성을 위해
석유화학 사업을 50억
달러에 매각

”

이 밖에도 코노코필립스는 2017년 산 후안(San Juan) 분지에 대한 지분을 미국의 크레위 에너지(Krewe Energy)에게 27억 달러에 매각하고, 2019년에도 자회사 2개를 영국 석유 및 가스 기업인 크리새어에 26.8억 달러에 매각했는데, 두 지역 모두 전통 유전에 해당한다. 쉘브론도 이와 같은 움직임을 보였다. 2019년 쉘브론은 이스라엘 델렉(Delek)에게 영국 북해 전통 유전 대부분을 20억 달러에 팔았다. 이와 같은 전통 유전에 대한 매각 트렌드는 에너지 M&A 시장에서 당분간 지속될 것으로 예상된다.

슈퍼메이저 중 BP는 2050년 탄소 중립 목표와 함께 화학 기업들을 매각 하고 있는 점이 주목된다. 2020년 2월 BP의 CEO로 새로 취임한 버나드 루니는 수조 달러가 전 세계 에너지 시스템을 바꾸는데 투자될 것이라고 말하며, 2050년까지 ‘탄소배출 제로’를 달성하겠다고 재차 강조하기도 했다. BP의 친환경 전략은 매각 트렌드에도 반영이 되어, 2020년 6월 영국의 석유화학기업인 이네오스(Ineos)에게 50억 달러에 석유화학 사업부를 매각한다.

최근 매각에 있어서도 매우 적극적이고 과감한 슈퍼메이저들의 동향을 살펴보면, 이들은 이미 사업 재편과 미래 사업을 위한 대비를 시작한 것을 미뤄 짐작해 볼 수 있다. 기나긴 오일 시대에 슈퍼메이저로 자리매김했던 세계 거대 에너지 기업들은 다가올 전기(Electricity)의 시대와 저유가 시대에 대비하여 상대적으로 수익성이 낮은 사업은 빠르게 매각하면서 대대적인 혁신의 초석을 다지며 본격적인 옥석을 가리고 있는 것으로 풀이된다.



“
 뉴 세븐 시스터즈라는
 별명을 가진 산유
 국영기업은 대부분 정부
 소유의 석유·가스 회사
 ”

뉴 세븐 시스터즈(New Seven Sisters), 산유 국영기업의 M&A 동향

세계 에너지 시장의 또다른 큰 축을 형성하고 있는 플레이어들은 ‘산유 국영기업 (National Oil Company, NOC)’이다. 이 전에 살펴본 슈퍼메이저를 국제 석유기업(International Oil Company, IOC)으로 지칭하는 것과 대조적이다. 산유 국영기업은 정부 소유의 석유·가스 회사를 지칭한다. 이들의 또 다른 별명은 앞서 살펴 본 슈퍼메이저의 전신인 ‘세븐 시스터즈’를 본 따 ‘뉴 세븐 시스터즈(New Seven Sisters)’라고도 한다. 2007년 파이낸셜타임즈가 2차 세계대전 이후 중동오일을 지배하던 석유회사를 나타냈던 말인 기존의 ‘세븐 시스터즈’에서 착안해 현재 영향력이 큰 산유국의 국영기업들을 ‘뉴 세븐 시스터즈’로 명명하면서 사용하게 되었다.

뉴 세븐 시스터즈라는 별명을 가진 산유 국영기업은 슈퍼메이저와 본질적으로 다르다. 일단 산유 국영기업은 대부분 정부 소유의 회사이며, 석유와 가스 매장량이 풍부한 산유국 국가에서 자국 석유자원을 전략자원으로 간주하고 경제발전의 원동력으로 삼는 것이 특징이다. 석유뿐만 아니라 가스회사도 포함된 경우가 많다. 2000년대 석유 공급능력이 부족해지고 고유가 구조 형성으로 국제 에너지 시장이 판매자 중심의 시장으로 바뀌면서 이러한 산유국기업이 더욱 부상하였다.

이들은 투자 면에 있어서 슈퍼메이저와는 대조적인 부분이 있다. 산유 국영기업은 산유국 정책을 기반으로 국가의 경제적·정책적 이익을 고려하여 전략적이고 장기적 차원의 투자 의사결정을 하는 경향이 있다. 이는 주주가치 극대화 및 배당과 자사주 매입 등 단기적 성과도 고려한 슈퍼메이저와 가장 다른 부분일 수 있다. 하지만 이들은 정부와 협의하여 정책 사업을 추진할 수 있다는 장점을 가지고 있다. 본 장에서는 이러한 특징을 가진 산유 국영기업의 최근 M&A 동향을 살펴보려고 한다.

[산유 국영기업 및 새로운 일곱자매의 정의]

산유 국영기업(NOC)이란,
 대부분 정부 소유의 석유·가스 회사를 지칭함

뉴 세븐 시스터즈(New Seven Sisters)란,
 2007년 파이낸셜타임즈에서 1970년 이후 중동오일을 지배하던 석유회사를 나타냈던 말인 ‘세븐 시스터즈’에서 본 따 현재 영향력이 큰 회사를 ‘뉴 세븐 시스터즈’로 명명하면서 처음 사용하게 됨

[산유 국영기업 리스트 및 매출 순위]

No	기업명	FY2019 매출 (억 달러)
1	CNPC (중국)	3,791.3
2	Saudi Aramco (사우디아라비아)	3,293.9
3	Gazprom (러시아)	1,183.3
4	PETROBRAS (브라질)	765.9
5	PDVSA (베네수엘라)	210.0
6	PETRONAS (말레이시아)	10.3
7	NIOC (이란)	NA

Source: 언론 보도자료 종합, 삼정KPMG 경제연구원

Source: Pitchbook, 삼정KPMG 경제연구원
 Note: PDVSA의 경우 2018년 매출액 기입, NIOC는 매출 미공개

“

최근 5년간 산유 국영기업이 인수자로 참여한 딜은 슈퍼메이저에 비해 건수나 규모 면에서 소극적

”

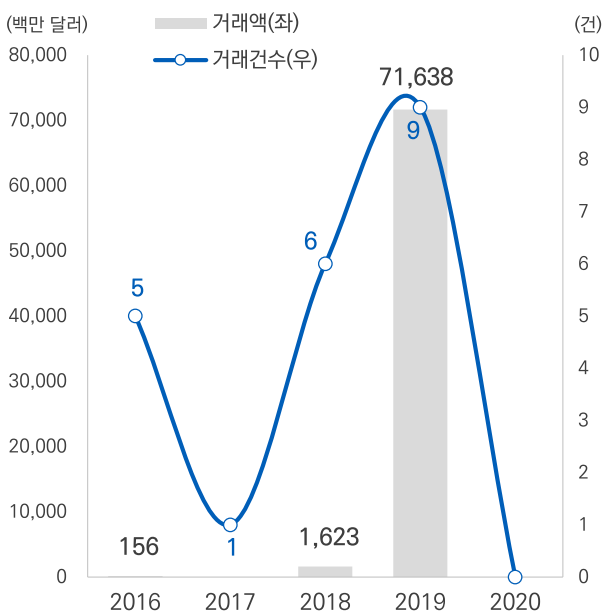
(1) 인수자(Acquirer)로서의 산유 국영기업

새로운 일곱자매는 통상 사우디아라비아의 사우디아람코(Saudi Aramco), 러시아의 가스프롬(Gazprom), 중국의 페트로차이나(CNPC), 이란의 NIOC, 베네수엘라 PDVSA, 브라질의 페트로브라스(PETROBRAS), 말레이시아의 페트로나스 (PETRONAS)로 산유국의 국영기업 7개를 지칭한다. 전 세계 석유의 70% 이상을 생산하는 에너지 부문의 슈퍼파워 산유 국영기업의 최근 M&A 동향을 살펴보는 것 역시 세계 에너지의 현주소를 파악하는데 있어 중요하다.

먼저 산유 국영기업이 2016년부터 2020년 10월까지 약 5년 간 인수자(Acquirer)로 참여한 딜은 총 21건, 734억 달러로 슈퍼메이저인 IOC 기업에 비해서는 건수나 규모 면에서 훨씬 소극적인 모습을 보인다. 이는 산유 국영기업의 경우 대부분 정부 소유의 회사이기 때문에 인수합병에 있어서 슈퍼메이저 만큼 자유롭지 못한 것이 주요 요인으로 분석된다. 산유 국영기업은 사우디아람코·NIOC·PDVSA와 같이 전통형, CNPC·가스프롬과 같은 해외진출형, 페트로브라스·페트로나스와 같은 민간기업형의 세 가지 유형으로 나뉜다. 대체적으로 자국의 자원을 독점 개발하며, 전통적으로 방대한 자원을 기반으로 하기 때문에, 해외 업스트림 진출에 관심이 없던 전통형 NOC의 경우 기업 인수에 더욱 보수적인 성향을 보인다. 따라서 7개 산유 국영기업 중에서도 전통형 NOC인 NIOC 및 PDVSA는 최근 5년 사이 기업을 인수한 곳이 단 한 건도 없었다.

산유 국영기업의 인수 거래가 집중되었던 때는 2019년으로 산유국들이 에너지 패러다임 전환 및 탈석유의 시장 변화에 맞추어 알찬 자산 매입을 시도한 때로 보여진다. 2019년에는 사우디아람코가 사빅(SABIC)을 690억 달러에 인수한 건이 매우 큰 비중을

[산유 국영기업이 인수자인 M&A 거래건수 및 거래액]



Source: Bloomberg, 삼성KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

[산유 국영기업이 인수자인 거래건수 및 거래액('16~'20)]

기업명	거래건수 (건)	거래액 (백만 달러)
Saudi Aramco (사우디아라비아)	8	71,449
PETRONAS (말레이시아)	3	1,683
PETROBRAS (브라질)	4	125
Gazprom (러시아)	5	161
CNPC (중국)	1	-

“
 산유 국영기업 중
 사우디아람코는 최근 가장
 적극적인 M&A를 진행
 ”

차지하고 있다. 또한 페트로나스가 브라질의 따르따루가 베르지(Tartaruga Verde) 유전 지분을 1,290억 달러에 인수한 것과 싱가포르의 태양에너지 회사인 에이엠 플러스 에너지솔루션(Amplus Energy Solutions)을 4억 달러에 인수한 것을 포함한다.

산유 국영기업 중 인수자로서 주목할 기업은 사우디아람코이다. 사우디아람코는 탈석유화 및 수익성 강화에 대한 두 마리 토끼를 잡기 위해 NOC 중에서는 최근 가장 적극적으로 M&A를 시도하고 있다. 사우디아라비아 정부는 2016년 4월 ‘비전 2030’을 발표하여 경제 다각화 및 고도화 추진, 비석유 가스 부문과 비중 확대 의지를 제시했다. 이에 따라 국영기업인 사우디아람코 역시 오일머니 핵심 기업에서 유례없는 사업구조의 다각화 전략을 시도한다. 최근 5년간 사우디아람코가 인수한 기업을 살펴보면, 기존에 탄탄한 자사의 업스트림 역량과 시너지를 낼 수 있는 다운스트림을 전략적으로 강화하고 있는 경향을 볼 수 있다. 예컨대 아람코는 2019년 중동 최대 석유화학 기업인 사빅의 지분 70%를 690억 달러에 인수하고 미국의 ECC, 나일론 등을 생산하는 화학공장인 Flint Hills Resource를 인수했다. 2018년에도 독일의 특수화학기업인 아란세오(ARLANXEO)를 162억 달러에 인수했고, 중국 저장석유화학(Zhejiang Petrochemical) 인수로 중국 동부 정유화학 프로젝트에 투자하기도 했다. 사우디아람코가 최근 5년간 인수한 총 8건 중 5건이 화학 분야일 정도로 아람코는 전략적으로 석유 의존도를 낮추고 다운스트림까지 수익을 다각화하려는 전략을 펼치고 있다. 이와 같은 사우디아람코의 사업다각화 행보는 앞으로의 M&A 및 투자를 통해 지속될 것으로 보인다.

[사우디아람코가 매수한 주요 메가 딜 ('16~'20)]

Target(피인수대상) 기업명	Target 산업 세부 분류	인수금액 (백만 달러)	연도	내용
SABIC (사우디아라비아)	화학	69,094	2019	중동 최대 석유화학 기업인 사빅 지분 70%를 사우디 국부펀드인 공공투자펀드로부터 인수
ARLANXEO (독일)	화학	1,623	2018	특수화학기업인 랑세스로부터 합성고무 합작사인 아란세오 지분 50% 인수
Saudi refining complex (사우디아라비아)	석유·가스	631	2019	로열더치셸로부터 액화 석유가스·나프타·등유 생산하는 정유단지 사우디아람코헬리파이닝 지분 50% 인수
Converge Product line (미국)	화학	100	2016	미국 Novomer로부터 화학제품생산 탄소저감 기술을 보유한 컨버지프로덕트 인수
Flint hills resources chemical plant (미국)	화학	NA	2019	텍사스 ECC, 나일론 등 화학공장인 Flint Hills Resource 100% 인수
Liquefied natural gas/ Sempra (미국)	천연가스	NA	2019	미국 셸프라 LNG로 부터 연간 500만 톤 구매계약과 함께 프로젝트 지분 취득
Petrochem refinery plant/ Zhejiang (중국)	석유·화학	NA	2018	중국 석유 대기업 Zhejiang Rongsheng 보유 Zhejiang Petrochemical 인수로 정유화학 프로젝트 투자
Motiva Enterprises (미국)	석유	NA	2017	미국에 기반을 둔 정유 및 마케팅 합작사 Motiva를 로열더치셸로부터 자산, 부채, 사업분할

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

“ 산유 국영기업은 매도에서도 슈퍼메이저 거래건수의 3분의 1 거래액은 절반 수준 ”

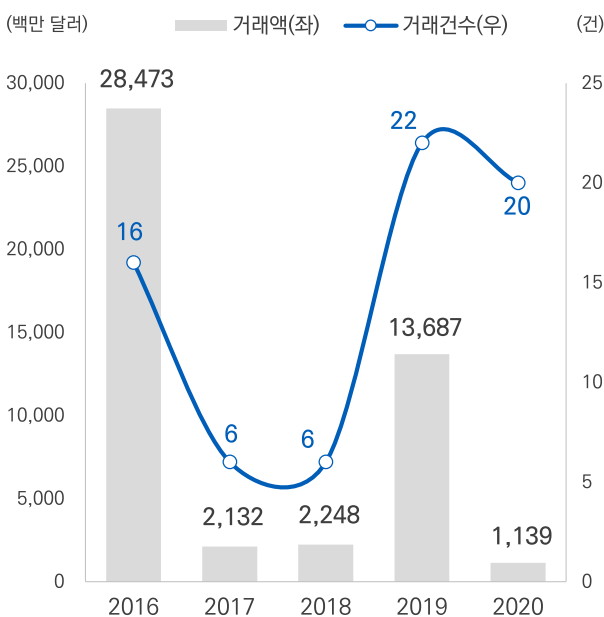
(2) 매도자(Seller)로서의 산유 국영기업

7개의 산유 국영기업이 2016년부터 2020년까지 매도한 거래는 총 73 건, 481억 달러 규모이다. 지난 5년간 매도자로서 산유 국영기업은 앞서 살펴본 슈퍼메이저에 비해 거래건수는 30%, 거래 규모로는 50% 수준 밖에 되지 않았다.

산유 국영기업의 매도 거래는 2016년에 16건, 285억 달러의 규모를 보이고 달이 줄어들다가 2019년 다시 22건에 137억 달러로 증가했고, 2020년에도 10월 이미 20건을 돌파한 것을 볼 수 있다. 가장 높은 거래액을 기록한 2016년의 경우 브라질의 페트로브라스가 매우 적극적인 모습을 보였다. 2016년 전체 16건 중 페트로브라스는 11건, 100억 달러 규모의 딜을 진행했다. 이 중에는 가스 운송사인 NTS(Nova Transportadora do Sudeste) 지분 90%를 브룩필드 인프라 파트너스(Brookfield Infrastructure Partners) 등 투자합작사에 52억 달러로 매각한 딜을 포함한다.

페트로브라스는 최근 5년간 산유 국영기업 중에서 가장 적극적으로 자산을 매각했다. 페트로브라스는 2019년에도 총 19건의 매각딜을 진행했으며, 이는 2019년 전체 22건 중 대부분을 차지한다. 2019년에 매도 측면에서 산유 국영기업의 가장 큰 딜은 페트로브라스가 프랑스 에너지 국영기업인 엔지(Engie)에 천연가스 기업인 TAG(Transportadora Associada de Gás)를 860억 달러로 매각한 건이다. 페트로브라스는 코로나19에도 불구하고 2020년에도 다수 자산을 매각한다. 이미 2020년 10월까지 총 15건, 10억달러 규모의 딜을 진행했다. 이는 당사가 막대한 부채 부담을 줄이기 위해서 2024년까지 약 300억 달러의 자산을 판매하려는 전략 중 일부에 해당하는 것으로 알려졌다.

[산유 국영기업이 매도자인 M&A 거래건수 및 거래액]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

[산유 국영기업이 매도자인 거래건수 및 거래액 ('16~'20)]

기업명	거래건수 (건)	거래액 (백만 달러)
PETROBRAS (브라질)	54	28,069
CNPC (중국)	2	18,224
Gazprom (러시아)	9	1,415
PETRONAS (말레이시아)	5	241

“ 페트로브라스는 최근 5년간 산유 국영기업 중 가장 적극적인 매도자로서 M&A 시장에 참여 ”

하지만 페트로브라스를 제외하고, M&A에 있어서 적극적이지 않는 산유 국영기업의 특성은 매도 리스트에서도 볼 수 있다. 중국의 CNPC, 러시아의 가스프롬, 말레이시아의 페트로나스의 경우 매각거래가 소수에 불과했고 사우디아라비아의 사우디아람코, 이란의 NIOC, 베네주엘라 PDVSA는 최근 5년간 한 건의 매각 거래를 실행하지 않은 것으로 파악되었다.

세계 에너지 시장의 재편과 저탄소·저유가 시대에 대비하기 위해 그동안 M&A 시장에서 다소 활발하지 못했던 산유 국영기업들도 서서히 여러 매물들을 내보낼 것으로 예상된다. 특히 코로나19로 인한 부채 문제 등의 유동성 악화로 인해 수익성이 낮은 자산은 빠르게 매각할 것으로 보인다. 2016년부터 2020년까지 슈퍼메이저와 마찬가지로 산유국 국영기업 역시 매각대상으로 전통 업스트림 매물을 다량 내놓고 있다. 이는 자금 유동성을 확보하여 변화하는 시장에 지속적으로 세계적인 경쟁력을 유지하고, 위기의 상황에서 수익성 좋은 사업 또는 미래 지향적인 사업에 투자하고자 하는 전략적인 의도가 숨어있는 것으로 볼 수 있다.

[산유 국영기업의 인수 및 매각 트렌드]

- 

최근 5년 산유 국영기업은 인수와 매각 모두 슈퍼메이저에 비해서 소극적
슈퍼메이저는 산유 국영 기업보다 인수 건수는 약 7배, 매도 건수는 약 3배를 기록함
- 

산유 국영기업 역시 인수자보다는 매도자로 에너지 M&A 시장에서 더 활발
산유 국영기업도 슈퍼메이저와 마찬가지로 인수보다 매각 건수가 약 3배 이상, 규모도 1.5배 많았음
- 

산유 국영기업 중 가장 적극적인 인수자는 '사우디아람코'
사우디아람코가 최근 인수한 주요 기업 중 화학 기업 비중이 높아 다운스트림 강화 전략으로 분석
- 

산유 국영기업 중 가장 적극적인 매도자는 '페트로브라스'
페트로브라스는 최근 5년 50건 이상의 자산을 매도했으며 이는 부채 경감과 유동성 확보 전략으로 분석

Source: 삼정KPMG 경제연구원



에너지 신(新)권력: 유틸리티와 빅테크, 재무적투자자의 M&A 동향

“
코로나19에도 불구하고
2020년 10월까지
유틸리티 기업의 에너지
산업 M&A 거래건수는
작년 연간 기록의 75%에
육박

”

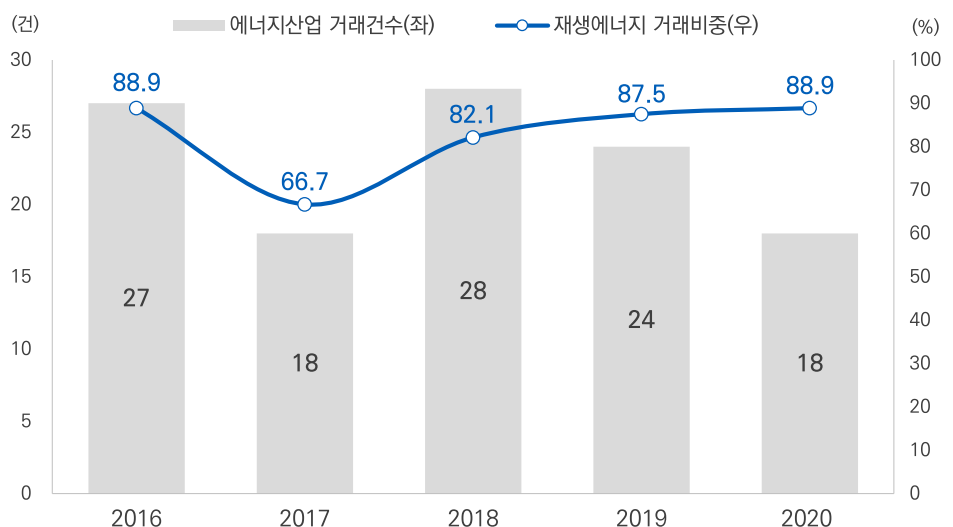
전기로 수렴하는 에너지, 유틸리티 기업의 M&A 동향

프랑스 전력공사(EDF)와 엔지(Engie), 이탈리아 에넬(Enel), 독일 이온(E.ON), 스페인 이베르드롤라(Iberdrola) 등 유럽 최대 유틸리티 기업들과 미국의 AEP(American Electric Power)와 듀크 에너지(Duke Energy) 그리고 아시아에서는 한국 전력, 도쿄 전력 등 각국의 대표적인 유틸리티 기업들이 에너지 산업 M&A를 확대하고 있다.

지난 5년간 살펴보면, 주요 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A 거래건수는 2016년 27건에서 다음해 18건까지 감소했으나 2018년 28건까지 증가했다. 2019년에는 한 해에 24건을 기록하였으며 엔지(86억 달러)와 RWE(39.4억 달러)가 빅 딜을 실시하며 공개된 거래액만 140.8억 달러 규모를 달성했다. 한편, 최근인 2020년 10월까지의 코로나19에도 불구하고 거래건수가 이미 18건으로 작년 연간 기록의 75%를 달성하였다. 동기간 공개된 거래액은 25.5억 달러로 나타난다.

에너지 산업 M&A 중에서도 재생에너지 부문 인수가 눈에 띈다. 이는 전 세계적인 기후변화 정책으로 공급인증서 구입 등 재생에너지 공급의무를 지키기 위한 비용 부담이 커지고 있는 상황에서 유틸리티 기업들이 재생에너지 프로젝트 및 기업에 직접 투자하고 있는 것으로 해석된다. 매년 절반 이상이 재생에너지 관련 딜로 나타나며, 2020년 10월까지의 2건을 제외한 16건의 딜이 재생에너지 부문 인수 거래였다. 이는 동기간 유틸리티 기업의 에너지 관련 인수건수(18건)의 88.9%를 차지했다. 일부 국가들이 전력 공급 안정화 및 탄소 감축을 위해 재생에너지 발전설비 건설에 인센티브를 제공하고 있다는 점도 유틸리티 기업에게 재생에너지 투자 요인이 되고 있다. 한편, 탈탄소화라는 글로벌 이슈가 유틸리티 기업들이 재생에너지에 투자하고 있는 유일한 요인은 아니다.

[대형 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A 거래건수 및 재생에너지 거래비중]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note 1: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치

Note 2: 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A란 전력 기업이 인수자(Acquirer), 에너지 기업이 매도자(Seller) 또는 피인수 대상(Target)인 M&A 거래

“
 유틸리티 기업 입장에서
 재생에너지 발전의 장점은
 하락하는 발전단가와 원료
 구매의 불필요성
 ”

글로벌 유틸리티 기업들이 재생에너지에 투자하고 있는 또 다른 이유는 재생에너지 자체가 경제성이 향상되고 있기 때문이다. LAZARD에 따르면 최근 재생에너지 발전비용이 급격하게 하락했다. 기존 정산단가에는 포함되지 않았던 대기오염·온실가스 대책비용, 사고위험 대응비용, 사회갈등 비용 등 외부비용까지 반영한 균등화발전비용 (Levelized Cost of Electricity, LCOE) 기준으로 2019년 풍력(28\$/MWh), 태양광(36\$/MWh)의 최저 발전비용이 원자력(118\$/MWh), 석탄(66\$/MWh), 가스복합(44\$/MWh)의 최저 발전비용보다 낮은 것으로 나타났다. 또한, 재생에너지를 활용하면 전기화 시대에 원료 구매없이 직접 발전이 가능하다는 점도 유틸리티 기업 입장에서 매력적이다. 원료 구입에 대한 한계비용이 0에 수렴하는 것이다. 하락하는 발전단가와 더불어 원료 구매의 불필요성은 유틸리티 기업에 재생에너지 발전의 효율성을 높여준다.

최근 실시된 대형 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A는 대부분 재생에너지 관련 투자로 나타난다. 먼저, 지난 5년간 재생에너지 투자를 가장 활발히 한 유틸리티 기업은 프랑스 EDF이다. 2016년부터 17건의 재생에너지 부문 M&A를 실시해온 EDF는 2017년부터 3차례에 걸쳐 총 4.2억 달러에 프랑스 풍력 발전소 설계 및 운영 기업인 퓨터런 (Futuren)을 인수하는 등 재생에너지 중에서도 풍력에 집중하는 모습을 보이고 있다. 2020년에 들어서는 2월 헤이즐 쇼어(Hazel Shore)로부터 아일랜드 해상 풍력 프로젝트 지분의 50%를 인수했으며, 미국 내 재생에너지 인프라 2곳을 인수하기도 했다.

[최근 대형 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A]

시기	피인수 대상(Target)	Target 산업	Target 국가	인수자(Acquirer)	매도자(Seller)	거래 금액 (백만 달러)
2019년 4월	Transportadora Asociada de Gas	가스	브라질	Engie 외	PETROBRAS	8,600.0
2019년 7월	WINGAS biomethane business	바이오메탄	독일	E.ON	Gazprom	-
2019년 7월	Santa Rita East Wind Project	풍력	미국	American Electric Power	Invenergy Renewables	-
2019년 9월	Solar project/Texas	태양광	미국	Duke Energy	Canadian Solar	-
2019년 9월	Girgarre Solar Farm	태양광	호주	Enel	-	-
2019년 10월	RWE Renewables International	재생에너지	독일	RWE	E.ON	3,937.7
2019년 10월	Retail Assets	석유·가스	미국	Exelon	Agera Energy	-
2019년 10월	Selected services & onshore assets	풍력	영국	Siemens Gamesa	Senvion	223.0
2019년 11월	Futuren	풍력	프랑스	EDF	-	34.1
2020년 2월	2 Renewable infrastructures	재생에너지	미국	EDF	-	-
2020년 2월	110-MW Black Rock wind project	풍력	미국	American Electric Power, Toyota	Clearway Energy Group	-
2020년 2월	Codling wind park/Ireland	풍력	아일랜드	EDF	Hazel Shore	-
2020년 3월	Gas & Power business	가스	네덜란드	Siemens Energy	Siemens Nederland	-
2020년 3월	Ailes Marines	풍력	프랑스	Iberdrola	Caisse des Depots et Consignations	-
2020년 4월	Prairie Wolf solar project/Coles	태양광	미국	National Grid	Cargill	-
2020년 4월	Puylobo wind farm	풍력	스페인	Iberdrola	Siemens Gamesa	54.3
2020년 4월	693 MW Ballestas Casetona wind farm	풍력	스페인	Iberdrola	Siemens Gamesa	-
2020년 4월	RIA Blades	풍력	독일	Siemens Gamesa	-	-
2020년 6월	Infigen Energy	재생에너지	호주	Iberdrola	-	993.1
2020년 9월	Wind Project/Illinois, Texas, Nebraska	풍력	미국	한국수력원자력 외	Invenergy, Brookfield Renewable	1,500.0

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원
 Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준

한편, 미국의 듀크 에너지는 대부분 미국 내 태양광 프로젝트를 인수해왔다. 최근에는 2019년 5월 유비(Juwi)의 60MW 규모 콜로라도 태양광 프로젝트와 클리어웨이 에너지(Clearway Energy)의 150MW 규모 캘리포니아 태양광 프로젝트를 인수하였으며 이어서 9월에는 캐나다인 솔라(Canadian Solar)의 텍사스 태양광 프로젝트를 인수했다.

독일 E.ON의 경우 태양광부터 바이오메탄 등 다양한 재생에너지를 활용한 산업용 발전 사업을 실시해왔는데, 2019년 10월 포트폴리오 일부를 RWE에 39.4억 달러에 매각했다. RWE는 E.ON의 재생에너지 발전사업을 이어가고 있으며, E.ON은 최근 가정용 에너지 효율 솔루션 사업을 확대하고 있다. 이는 에너지 수급 모니터링과 제어 프로세스를 개선시켜 소비자가 재생에너지 발전의 효율성 증진과 비용 감소를 꾀할 수 있도록 하는 사업이다. 탈탄소화뿐만 아니라 에너지 산업의 디지털화도 유틸리티 기업의 재생에너지 투자를 견인하는 요소로 작용하고 있음을 알 수 있다.

한편, 우리나라의 경우 최근 9월 풍력에 대한 큰 규모의 딜이 있었다. 한국전력의 자회사인 한국수력원자력이 브룩필드 리뉴어블(Brookfield Renewable)과 인베에너지(Invenergy)로부터 미국 일리노이주, 텍사스주 등 대형 육상풍력 발전단지 4곳의 지분 50%를 150억 달러에 인수하는 계약을 체결했다. 이는 미국 신재생에너지 시장에 대한 첫 진출이며, 국내 원자력 시장이 주춤한 현재 상황에서 앞으로 해외 신재생에너지 사업 확대를 본격화하겠다는 신호탄으로 분석된다.

“ EDF는 풍력, 듀크 에너지는 태양광, E.ON은 다양한 분산 전원을 활용한 에너지 솔루션 사업에 집중하고 있음 ”

그동안 우리나라 전력 기업의 에너지 산업 M&A는 주로 한국전력이 실시하였는데, 2015년 포스코의 탐라 육상 풍력 발전시설을 1,486만 달러에 인수했고, 2018년 캐나다인 솔라로부터 캘리포니아주 태양광 프로젝트 3곳을 인수한 바 있다. 이렇게 전력으로 에너지의 중심이 수렴하고 있는 상황에서 유틸리티 기업의 에너지 산업 M&A가 증가하고 있으며, 특히 그 중에서도 탈탄소화, 분산화, 디지털화라는 에너지 산업 메가 트렌드에 따른 재생에너지 선호 현상은 앞으로도 뚜렷할 것으로 예측된다. 재생에너지 분야는 기존 에너지 기업들이 공고하게 보유하고 있는 밸류체인에 의존하지 않을 수 있기 때문에 유틸리티 기업 입장에서는 독립적인 에너지 패권을 선점할 수 있는 분야이다. 따라서 에너지 전환 시대에서 에너지 헤게모니를 잡기 위한 유틸리티 기업의 재생에너지 산업 M&A는 지속될 것으로 보인다.

한편, 유틸리티 기업들이 페트로브라스, 가스프롬과 같은 산유 국영기업의 자산을 매입하고 있는 모습도 눈에 띈다. 2019년 4월 프랑스 엔지는 캐나다 투자펀드인 CDPQ와 함께 페트로브라스로부터 브라질 최대 가스 파이프라인 기업인 TAG의 지분 90%를 86억 달러에 인수하였고, 올해 7월 10억 달러에 나머지 10% 지분을 모두 매입하기로 했다. TAG가 소유한 가스 인프라는 브라질 전체 가스 네트워크의 약 절반을 차지하고 있는데, 추가적인 네트워크 확장, 가스 저장, 그린 가스 운송 등의 발전 잠재력이 상당하다. 브라질에서 손에 꼽히는 메가 딜로 평가되는 해당 인수는 유틸리티 기업인 엔지가 천연가스 부문에도 적극적으로 관심을 갖고 뛰어들고 있는 모습으로 풀이된다. 아울러 독일 E.ON은 2017년 7월에 러시아 국영기업 가스프롬의 자회사 원가스(Wingas) 로부터 바이오메탄 사업 부문을 인수하였는데, 전통 자산은 아니지만 산유 국영기업의 탄탄한 사업 부문을 인수받아 재생에너지 시장에 진출하고자 하는 것으로 해석된다.

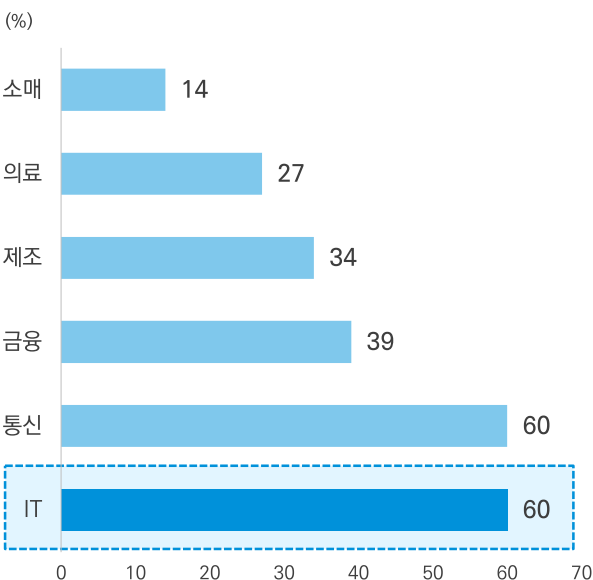
“ 빅테크는 데이터센터 유지에 전력 사용량이 급증함에 따라 에너지 산업 다운스트림인 발전분야 투자를 확대되고 있음 ”

에너지에 목마른 빅테크의 M&A 동향

전산업에서의 전기화(electrification)가 확산됨에 따라 많은 전력이 요구되고 있는 가운데 특히, IT 산업에서는 데이터센터 유지를 위한 에너지 소비량이 폭발적으로 증가하고 있다. 2020년 기준으로 데이터센터 유지에 필요한 전력이 IT 기업이 필요한 전체 전력의 81%를 차지할 것으로 전망되면서, IT 기업들은 에너지 산업의 다운스트림인 발전, 그 중에서도 재생에너지 활용에 주목하고 있다. 재생에너지를 활용하면 에너지 프로슈머로서 기업이 전력을 직접 생산하고 활용 및 판매까지 할 수 있으며, 미래 발전비용을 효율화하고, 더불어 친환경 기업 이미지를 구축할 수 있는 장점이 있기 때문이다. 구글 에너지(Google Energy), 애플 에너지(Apple Energy)는 자회사로 재생에너지 생산 및 판매권한을 획득하여 재생에너지 발전설비의 잉여전력을 판매하고 있다.

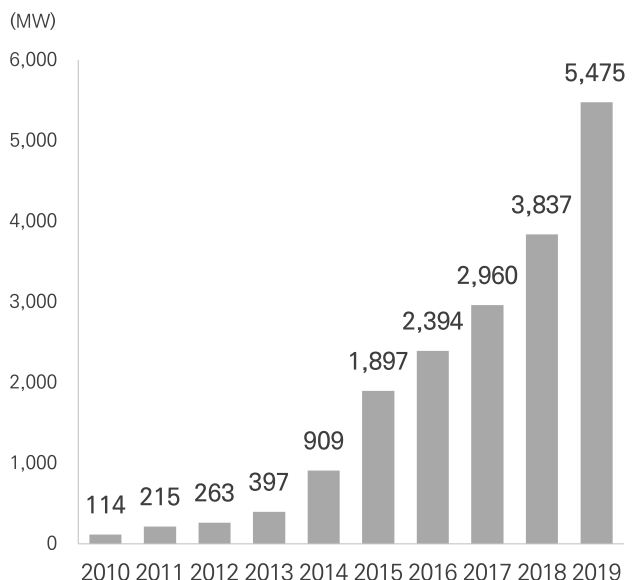
따라서 에너지에 목마른 IT 공룡들은 주도적으로 재생에너지 사업에 참여하고 있는데, M&A보다는 주로 재생에너지 프로젝트에 직접 투자하고 전력구매계약(Power Purchase Agreement, PPA)을 체결하는 형태를 보인다. 선도적인 IT 기업들은 재생에너지로 자사 사용 전력의 100% 총당한다는 캠페인인 'RE100'에 참여하고 있는데, 구글은 이미 2017년에 이미 목표를 달성했으며 2019년 9월 18개국의 태양광·풍력 프로젝트에 20억 달러를 투입하는 역대 최대 규모의 재생에너지 투자를 단행했다. 이는 총 1,600MW 규모의 PPA로 기존 발전소에서 전력을 조달하는 것이 아니라 재생에너지 발전소를 새로 건설한 뒤 생산 전력을 장기 구매하는 계약이다. 이에 따라 구글의 재생에너지 파이프라인은 52개로 증가하였으며, 계약용량은 40% 증가한 5,475MW까지 확대되었다.

[산업별 총 소비전력 대비 재생에너지 비중]



Source: Progress and Insights Report 2018

[구글의 재생에너지 포트폴리오 규모]



Source: Google
Note: 누적 기준

“

구글, 애플, 페이스북 등 IT 공룡들은 M&A보다는 프로젝트 투자 및 PPA 체결 형태로 재생에너지에 투자하고 있음

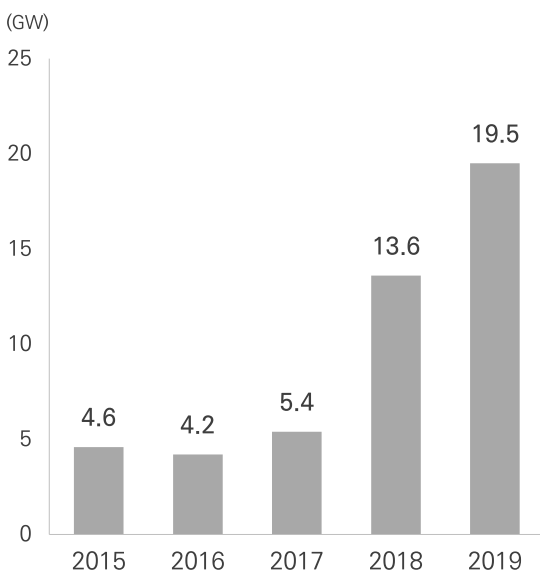
”

블룸버그에 따르면 글로벌 기업들이 PPA로 구매한 재생에너지 규모는 2019년 기준 19.5GW로 전년 대비 5.9GW 증가한 사상 최대 규모이며, 2016년 이후 누적 체결용량은 연평균 약 57%씩 증가하고 있다. PPA는 개발업자와 사전 동의한 기간 및 가격에 전력을 사고파는 계약으로 기업 구매자로 하여금 가격 변동 리스크를 줄이고, 발전업자에게는 보장된 구매를 통해 개발 리스크를 감소시킬 수 있어 재생에너지 전력거래에 많이 활용된다. 이때, 구글의 2019년 계약규모는 2.7GW로 세계에서 재생에너지 전력을 가장 많이 구매했으며, 페이스북(1.1GW), 아마존(0.9GW), 마이크로소프트(0.8GW) 등의 순서로 위 4개 IT 공룡들의 계약규모가 전체의 약 30%를 차지하는 것으로 나타난다.

최근 IT 공룡이 재생에너지 부문 M&A를 실시한 거래는 2019년 11월 페이스북의 에이펙스 클린 에너지(Apex Clean Energy) 발전설비 인수가 있지만 아직 논의가 진행 중에 있다. 한편, 페이스북은 2020년까지 재생에너지 100% 활용을 목표로 2019년 9월 텍사스 풍력단지에서 200MW 규모의 PPA를 체결했다.

2018년에 RE100을 달성한 애플은 2030년까지 공급체인을 포함한 전체 기업 활동에서 탄소 중립을 목표로 선언했다. 이에 공급사 클린 에너지 프로그램(Supplier Clean Energy Program)을 발족하여 7.8GW 규모의 재생에너지 발전소를 개발해왔는데, 2020년 6월 기준 71개 애플의 부품 공급사들이 RE100을 달성했다. 또한, 협력사와 공동으로 중국 클린 에너지 펀드를 조성하여 134MW 규모 풍력 발전소에 투자하였다. 정리하면 글로벌 IT 기업들은 현재 M&A보다는 프로젝트 투자 및 PPA 체결 등의 형태로 재생에너지에 적극적으로 투자하는 모습을 보이고 있으나, 최근 페이스북 사례에서 보듯이 점차 M&A까지 투자영역을 확대할 것으로 보인다.

[글로벌 기업들의 재생에너지 PPA 규모 추이]



Source: BNEF

Note: PPA(Power Purchase Agreement, 전력구매계약)란 에너지 생산자와 구매자간 서로 동의된 기간과 가격으로 전력을 거래하는 계약

[IT 공룡들의 재생에너지 투자 사례]

기업	동향
구글	<ul style="list-style-type: none"> • '10년부터 '18년까지 재생에너지 관련 프로젝트에 총 25억 달러 투자하여 '17년에 RE100 달성 • '19년 9월 18개국 태양광·풍력 프로젝트에 20억 달러 투자하여 1,600MW PPA 체결(역대 최대 규모)
애플	<ul style="list-style-type: none"> • '16년 9월 RE100 가입, '18년 4월 RE100 달성 • 공급사 클린 에너지 프로그램으로 7.8GW 재생에너지 발전소 개발 • 중국 클린 에너지 펀드를 조성하여 134MW 풍력 발전소 투자 • '20년 6월 기준 71개 부품 공급사들도 RE100 달성
페이스북	<ul style="list-style-type: none"> • '18년 태양광 2GW, 풍력 1.5GW PPA 체결 • '19년 Apex Clean Energy의 발전설비 인수 논의 • '20년까지 RE100 달성 목표
아마존	<ul style="list-style-type: none"> • '30년까지 RE100 달성 목표
마이크로소프트	<ul style="list-style-type: none"> • '15년 RE100 가입 • '19년 9월 ENGIE와 230MW 재생에너지 PPA 체결

Source: 언론보도 종합

“
글로벌 자금을 좌우하는
재무적투자자,
화석연료 중에서는
가스, 재생에너지
중에서는 풍력과 태양광에
대한 M&A에 집중
”

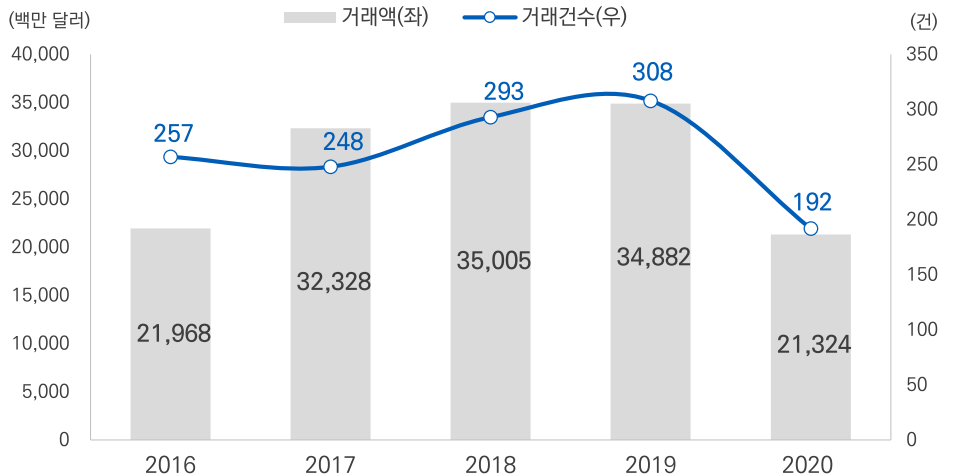
에너지 시장의 큰 손, 재무적투자자의 M&A 동향

글로벌 자금은 에너지 산업 중에서도 어느 곳에 투자되고 있을까. 최근 5년간 골드만삭스(Goldman Sachs), 크레딧스위스(Credit Suisse), UBS 등 글로벌 투자은행과 칼라일 그룹(Carlyle Group), 블랙스톤(Blackstone), TPG 캐피탈(TPG Capital), KKR 등 글로벌 사모펀드를 포함한 재무적투자자가 실시한 에너지 산업 M&A를 살펴보았다. 에너지 산업 M&A 거래건수와 거래액은 2016년부터 2019년까지 모두 증가 추세를 보이고 있으며, 2020년에는 코로나19에도 불구하고 10월까지 거래건수 192건, 거래액 213.2억 달러를 달성했다. 에너지 시장에 글로벌 자금이 점점 더 모이고 있는 것이다. 다양한 에너지 산업 M&A가 이뤄지고 있는 가운데 화석연료 중에서는 가스에 대한 투자가 눈에 띄며, 재생에너지 중에서는 풍력과 태양광에 투자가 집중되어 있다.

화석연료 중에서는 단연 가스에 대한 투자가 눈에 띈다. 버크셔 해서웨이는 2019년 7월 IOG (Independent Oil & Gas)로부터 영국 남북해 가스 자원을 4,950만 달러에 사들이고, 일년 뒤인 2020년 7월에 들어서는 도미니언 에너지(Dominion Energy)의 천연가스 자산을 97억 달러에 인수하는 메가 딜을 성사시켰다. 코로나19 기간에 손꼽히는 규모의 M&A를 통해 버크셔 해서웨이는 코브 포인트(Cove Point) LNG 자산뿐만 아니라 파이프라인, 트랜스미션 등까지 보유하며 업스트림부터 미드스트림까지의 가스 자산을 획득하게 되었다.

한편, 가스보다 더욱 두드러지게 나타나는 움직임은 재생에너지에 대한 투자이다. 먼저, 2017년 버크셔 해서웨이(Berkshire Hathaway) 주주총회에서 “누군가 내일 태양광 프로젝트에 참여한다면 당장 30억 달러라도 투자할 준비가 돼 있다”고 말하며 태양광 산업에 수 조원을 쏟아 부어왔던 워런 버핏이 최근 1년 동안은 재생에너지 중에서도

[재무적투자자의 에너지 산업 M&A 거래건수 및 거래액]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원
 Note 1: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준, 2020년 거래건수 및 거래액은 10월 31일까지의 수치
 Note 2: 재무적투자자의 에너지 산업 M&A란 투자은행, PE 등이 인수자(Acquirer), 에너지 기업이 매도자(Seller) 또는 피인수 대상(Target)인 M&A 거래

태양광보다는 풍력에 집중하는 모습을 보였다. 2019년에 미국 와이오밍 푸트 크릭(Foote Creek) 풍력 발전시설을 인수했으며, 2020년 들어서는 풍력 발전전력을 이동시키기 위해 설계된 몬타나 앨버타(Montana Alberta) 전력망 시설을 인수했다.

크레딧스위스와 UBS도 풍력에 투자하고 있다. 크레딧스위스는 2019년 10월 과거 스타토일(Statoil)인 에퀴노르(Equinor)로부터 독일 아르코나(Arkona) 풍력 단지를 5.5억 달러에, 12월에는 '핀란드의 한전'인 포텀(Fortum)으로부터 노르딕 풍력 사업을 2.8억 달러에 인수하는 일을 진행 중이다. UBS는 2019년 11월 3개의 텍사스 풍력 단지를 보유한 피닉스 윈드 리파워(Phoenix Wind Repower)의 인수를 완료했다.

한편, 골드만삭스는 재생에너지 중에서도 태양광에 집중하고 있다. 2019년 10월 카테트 프라이빗 웨스트포드(Cathartes Private Westford)로부터 웨스트포드 솔라(Westford Solar) 인수를 완료했으며, 2020년 7월에 들어서는 퍼스트 솔라(First Solar)로부터 캘리포니아 123MW 규모의 태양광 프로젝트를 인수했다.

사모펀드 중에서 태양광에 집중하고 있는 기업들은 대표적으로 KKR, TPG 캐피탈이다. KKR은 2020년 4월부터 인도내 태양광 프로젝트 5곳을 인수하는 중이며, TPG 캐피탈은 7월 중국 트리나 솔라(Trina Solar)로부터 970MW 태양광 자산을 7억 달러에 인수했다.

[최근 주요 재무적투자자의 에너지 산업 M&A]

시기	피인수 대상(Target)	Target 산업	Target 국가	인수자(Acquirer)	매도자(Seller)	거래 금액 (백만 달러)
2019년 7월	Southern North Sea assets	가스	영국	Berkshire Hathaway	Independent Oil & Gas	49.5
2019년 8월	Foote Creek I wind generation facility	풍력	미국	Berkshire Hathaway	-	-
2019년 10월	Lagosur Petroleum Colombia 등	석유	콜롬비아	Carlyle Group	Nautilus Marine Services	-
2019년 10월	Arkona wind farm/Germany	풍력	독일	Credit Suisse	Equinor	549.2
2019년 10월	Westford Solar	태양광	미국	Goldman Sachs Renewable Power	Cathartes Private Westford	-
2019년 11월	Phoenix Wind Repower	풍력	미국	UBS	-	-
2019년 12월	Nordic Wind PortFolio	풍력	핀란드	Credit Suisse	Fortum	276.7
2020년 3월	NRStor C&I	재생에너지	캐나다	Blackstone	Lake Bridge Capital, Fengeate Capital Management	-
2020년 4월	Portfolio of 5 solar energy assets/India	태양광	인도	KKR	Shapoorji Pallonji Group	204.0
2020년 5월	Montana Alberta Tie Line/US	풍력	미국	Berkshire Hathaway	Enbridge	-
2020년 6월	Trican Pipeline & Industrial Services Business	석유·가스	캐나다	Blackstone	Trican Well Service	-
2020년 7월	970 MW of solar assets	태양광	중국	TPG Capital	Trina Solar	700.0
2020년 7월	Dominion Energy Questar Pipeline 등	가스	미국	Berkshire Hathaway	Dominion Energy	9,700.0
2020년 7월	123 MW American Kings Solar project /California	태양광	미국	Goldman Sachs Renewable Power	First Solar	-
2020년 7월	Drilling project/Gulf of Mexico	석유·가스	미국	Blackstone	Navitas Petroleum	-
2020년 10월	Colombia assets/Occidental Petroleum	석유	콜롬비아	Carlyle Group	Occidental Petroleum	700.0
2020년 10월	Galp Gas Natural Distribuicao	가스	포르투갈	Allianz Capital Partners	Galp Energia SGPS	1,465.2

Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

Note: 2020년 10월 31일까지 진행 중(Pending)이거나 완료된(Completed) 거래 기준

실제로 수익성을 중시하는 재무적투자자가 재생에너지에 특히 주목하는 이유는 ESG 경영 강화, 각국의 정책적 드라이브 등에 힘입어 재생에너지 기업의 밸류에이션이 높아지고 있기 때문이다. 2020년 10월, 북미 재생에너지 1위 기업 넥스트에라 에너지(NextEra Energy)가 시가총액 기준 1,473억 달러로 전통적인 거대 에너지 기업인 엑슨모빌(1,447억 달러)과 쉘브론(1,413억 달러)을 제치고 에너지 업계 1위에 올랐다. 전통 유틸리티 사업부터 재생에너지 발전사업을 영위하는 전력 기업인 넥스트에라 에너지는 전체 발전전력 중 70%를 재생에너지로 생산하며 핵심 사업모델로 재생에너지를 앞세우고 있다. 이러한 넥스트에라 에너지의 도약이 시장에 의미하는 바는 무엇일까. 테슬라가 토요타를 제치고 자동차 업계 시가총액 1위에 올랐던 것처럼, 아마존이 월마트의 시가총액을 뛰어 넘었던 것처럼, 넥스트에라 에너지의 도약이 에너지 시장에서의 본격적인 지각변동을 예고하는 신호탄이 될 것으로 기대된다.



[Issue Brief] 국내 기업의 에너지 산업 M&A

천연가스 투자를 확대하는 민간 발전사

코로나19로 인해 에너지 시장이 위축되었음에도 불구하고 국내 민간 발전사들은 천연가스에 적극적으로 투자하고 있다. 국내 민간 발전사인 SK E&S는 2020년 3월 호주 에너지 기업인 산토스가 보유한 다윈 LNG 프로젝트 지분 25%를 인수했고, 이어서 7월 중국 에너지 기업인 베이징 가스 블루스카이 홀딩스의 자회사 3곳 지분을 각각 30%씩 인수했다. 또한 포스코에너지의 경우 2020년 4월 모회사인 포스코로부터 광양LNG터미널 인수를 완료하고, 2020년 11월 국내에서 처음으로 천연가스 반·출입 사업을 시작했다.

미국 셰일가스 관련 인수도 진행되고 있다. 민간 발전사 삼탄, 신한금융투자, KDB인프라자산운용, EIP 인베스트먼트로 구성된 컨소시엄은 2019년 11월 셰일가스관을 소유·운영하는 유토피아 파이프라인의 지분 절반을 인수했다. 해당 파이프라인은 미국 오하이오의 셰일가스전에서 생산된 에탄올 캐나다 온타리오주 석유화학단지로 하루 4만 배럴씩 수출한다.

신재생에 주목하는 국영 유틸리티와 재무적투자자

에너지 전환과 같은 정책적 드라이브로 인해 국영 유틸리티와 재무적투자자의 신재생에너지 투자도 확대되고 있다. 앞서 언급했듯이, 한국수력원자력은

2020년 9월 재무적 투자자들과 컨소시엄을 통해 미국 신재생에너지 전문 업체인 브룩필드 리뉴어블과 인베에너지가 보유한 풍력발전사업 지분 49.9%를 인수했다. 또한 재무적투자자 중 한앤컴퍼니는 2020년 2월 바이오디젤 및 바이오중유를 제조·유통하는 SK케미칼의 바이오에너지 사업을 인수했다. 이외에 하나금융투자도 2020년 2월 일본의 캐나다안솔라 태양광발전소를 2억 500만 달러에 인수했고, 이에 앞서 한국투자증권과 함께 탈레리 에너지아의 핀란드 풍력발전단지 3곳의 지분 100%를 인수했다.

글로벌 에너지 시장 변화에 맞춘 M&A 전략 수립 필요

글로벌 에너지 산업의 주요 M&A 트렌드인 천연가스와 신재생에 대한 관심은 국내에서도 국영 유틸리티·민간 발전사·재무적투자자를 중심으로 꿈틀대기 시작했다. 다만 국내 오일메이저의 경우 M&A를 통한 다운스트림 확대의 움직임은 있으나, 글로벌 슈퍼메이저와 다르게 신재생에너지 관련 딜에는 다소 보수적인 모습을 보이고 있다. 또한 해외 PEF들이 최근 천연가스 및 신재생 포트폴리오를 적극 확대하는 추세이지만, 국내 PEF들은 에너지 관련 분야의 딜 자체가 많지 않은 상황이다. 코로나19 이후 에너지 전환 가속화와 전 세계적인 그린뉴딜의 진행과정 속에 비즈니스 기회를 선점하기 위해서는 보다 적극적인 M&A 전략 수립이 필요한 시기이다.

[최근 1년간 국내 기업의 에너지 산업 주요 M&A]

매수자	Target 기업	분야	시기
삼탄·신한금융투자·KDB인프라자산운용·EIP인베스트먼트	유토피아 파이프라인 (미국)	천연가스	2019.11
하나금융투자·한국투자증권	탈레리 에너지아의 풍력발전단지 (핀란드)	신재생에너지	2020.01
한앤컴퍼니	SK케미칼의 바이오에너지 사업 (한국)	신재생에너지	2020.02
하나금융투자	캐나다안솔라의 태양광발전소 (캐나다)	신재생에너지	2020.02
SK E&S	다윈 LNG 프로젝트 (호주)	천연가스	2020.03
현대오일뱅크·코람코자산신탁	SK네트웍스의 직영주유소 (한국)	주유소	2020.03
포스코에너지	포스코의 광양LNG터미널 (한국)	천연가스	2020.04
SK E&S	블루스카이 홀딩스 관계사 3곳 (중국)	천연가스	2020.07
한국수력원자력	브룩필드 리뉴어블·인베에너지의 육상풍력발전단지 (미국)	신재생에너지	2020.09

Source: Bloomberg, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

에너지 산업 M&A의 메가 트렌드와 시사점

“ 에너지원 중에서는 신재생과 가스, 밸류체인에서는 업스트림과 다운스트림이 M&A 타깃으로 부상 ”

지금까지 살펴본 에너지 산업 M&A 분석을 통해 에너지 산업 주체별 M&A 트렌드와 국내기업의 전략적 고려사항을 도출해 보았다. 에너지 시장 주체별로 다소 차이가 있지만, 전체적으로 에너지원 중에서는 신재생과 가스, 밸류체인에서는 업스트림과 다운스트림의 매력도가 높은 것으로 분석되었다.

[에너지 산업 주체별 M&A 트렌드 분석]

○ 낮은 매력도 ● 높은 매력도

구분		슈퍼메이저	산유 국영기업	유틸리티	빅테크	재무적 투자자
밸류체인	업스트림	●	◐	○	○	◐
	미드스트림	◐	○	◐	○	◐
	다운스트림	◐	◐	◐	◐	◐
에너지원	석탄	○	○	○	○	○
	석유	◐	◐	○	○	○
	가스	●	◐	◐	○	◐
	신재생	◐	◐	●	●	◐

[국내 기업의 에너지 산업 M&A 시 전략적 고려 사항]

밸류체인	업스트림	'세일' 인수 vs. 저평가 '전통' 유전 인수
	다운스트림	'수직계열화' 모델 vs. '트랜스포메이션' 모델
에너지원	신재생	특정 에너지원 '집중' 투자 vs. 다수 에너지원 '분산' 투자
	가스	'업스트림' 인수 vs. '미드·다운스트림' 인수

Source: 삼정KPMG 경제연구원

신재생으로 모이는 에너지 헤게모니

본 보고서에서 살펴본 바와 같이, 글로벌 M&A 시장에서 에너지기업과 유틸리티기업, 빅테크기업 및 재무적투자자가 모두 주목하고 있는 에너지원은 바로 신재생에너지이다. 신재생에너지는 에너지 산업에서 진행 중인 전기화 및 디지털화, 탈탄소화, 분산화 트렌드에 모두 부합하는 에너지원으로 꼽힌다.

슈퍼메이저에서는 특히 BP와 토탈의 신재생에너지 분야 인수가 돋보이는데, 이는 탄소제로의 대의적인 명분뿐만 아니라 전기화 시대에 발맞춰 발전으로 진출하고자 하는 전략적 의도가 엿보인다. 다수의 대형 유틸리티 기업들 또한 앞다퉈 신재생에너지 사업을 인수하고 있다. 유틸리티 기업들도 신재생에너지를 통해 친환경 에너지 공급의무를 이행할 수 있을 뿐만 아니라, 기존의 화석연료 의존에서 탈피해 전력생산 밸류체인을 강화할 수 있다.

전기수요가 급증하고 있는 빅테크의 선택도 역시 신재생에너지이다. 글로벌 주요 빅테크는 모든 사업장의 전력을 신재생에너지로 전환하는 작업이 진행 중이다. 빅테크는 4차 산업혁명과 증가하는 데이터로 인해 향후 더 많은 전기가 필요하며, 지속가능한 성장을 위해 신재생에너지 사용이 불가피하다는 인식을 갖고 있다. 아직 그 사례가 많지 않지만, 점차 증가하는 전력비용을 최소화하기 위해 신재생에너지 발전 관련 M&A도 고려되고 있다.

투자회수시 수익성을 중요시 하는 재무적투자자도 신재생에너지 투자에 열을 올리고 있다. 이는 기업가치 측정에 대한 패러다임 변화에도 기인한다. 기업가치가 단순히 재무적 수치에만 의존하지 않고, 환경보호와 사회적 책임 등 비재무적 요소도 함께 고려되면서, 기업들의 신재생에너지 사용이 더욱 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 신재생에너지 기업들의 밸류에이션도 더욱 높아질 것으로 기대되는데, 신재생에너지 발전사인 넥스트에라 에너지가 슈퍼메이저의 시가총액을 뛰어넘은 것이 이를 방증한다.

글로벌 M&A 트렌드에 따라 우리 기업들도 신재생에너지 투자를 적극 모색해야 한다. 특히 친환경에 적극적인 바이든의 미국 대선 당선과 우리 정부의 그린뉴딜 정책 추진으로 우리 기업의 신재생에너지 투자에 우호적인 환경이 조성되고 있다. 다만 신재생에너지는 태양광, 풍력, 바이오, 폐기물, 수소 등 다양한 에너지원이 있기에 선택의 문제에 직면할 수 있다. 아직까지 글로벌 시장에서 특정 신재생에너지원에 대한 일관된 방향성은 보이지 않고 있다. 일례로 EDF는 최근 5년간 신재생에너지 관련 M&A의 60%가 풍력이었다. 반면 듀크 에너지는 동기간 신재생에너지 관련 M&A 11건이 모두 태양광이다. 이와 또 다르게 E.ON은 태양광, 풍력, 바이오 등에서 폭넓은 M&A를 진행하고 있다.

재무적투자자들도 최근 버크셔 해서웨이는 풍력, 골드만삭스는 태양광에 집중하는 등 서로 다른 행보를 보이고 있다. 즉, 신재생에너지원 선택에 있어서는 각 기업별로 보유한 자산, 비교우위 및 지리적 여건 등을 고려한 별도의 전력적 검토가 수립되어야 한다. 또한 빅테크 사례에서 보듯이 본격적인 M&A에 앞서 자가 생산 프로젝트, 발전단지 투자, PPA 계약 등을 통해 신재생에너지 시장에 진입하는 방안도 고려할 수 있다.

“ 신재생에너지는 전기화 및 디지털화, 탈탄소화, 분산화 트렌드에 모두 부합하는 에너지원 ”

“

천연가스는 청정에너지로
가는 가교...

발전부문에서
석탄시장을, 운송 및 화학
부문에서 석유시장을
잠식해 나갈 것으로 기대

”

포스트 오일의 선두주자, 가스의 부상

에너지 헤게모니가 신재생에너지를 향해가고 있지만, 아직까지 수익성뿐만 아니라 계통 불안전성, 인프라 구축 등 해결해야 할 과제가 많이 남아있어, 범용적인 사용을 위해서는 시간이 더 필요할 것으로 예상된다. 이에 따라 최근에는 천연가스가 신재생에너지의 실질적인 대안으로 부상하면서 관련 M&A가 활발하게 진행되는 추세이다. 특히 최근 5년간 코노코필립스, 쉘브론, BP, 토탈, 엑슨모빌 등 슈퍼메이저들의 거래액 기준 상위 10건의 메가 딜 중 무려 7건이 천연가스와 관련되어 있다. 또한 엔지 등 대형 유틸리티 기업들도 최근 천연가스 관련 메가 딜을 진행했다. 뿐만 아니라 버크셔해서웨이, 알리안츠, 블랙스톤 등 재무적투자자들도 포트폴리오에서 천연가스 관련 자산을 늘리는 추세이다.

글로벌 에너지 권력들이 천연가스 인수에 뛰어드는 이유는 천연가스가 화석연료 중 탄소배출계수가 가장 적어, 청정에너지로 가는 과정에서 가교역할을 할 수 있기 때문이다. 또한 셰일혁명 등으로 인해 가격 경쟁력이 개선된 것도 천연가스 자산 수요를 높이고 있다. 천연가스는 발전부문에서 석탄시장을, 운송 및 화학 부문에서 석유시장을 잠식해 나갈 것으로 기대되고 있다. 또한 신에너지인 수소 생산의 원료로 각광받고 있기도 하다. 현재 M&A 시장에서 가스는 업스트림, 미드스트림, 다운스트림을 가리지 않고 전 밸류체인에 걸쳐 수요가 높은 것으로 파악된다.

한국의 경우 제3차 에너지기본계획 및 제9차 전력수급기본계획에 따라 천연가스 수요가 꾸준히 증가할 것으로 전망된다. 천연가스의 안정적 공급이 정책적으로 중요한 과제가 되면서, 기업들의 직접적인 탐사와 개발도 필요하겠지만, 코로나19로 저평가된 가스전이나 천연가스 관련 기업에 대한 M&A 전략 또한 수립해야 한다. 천연가스에 대한 재무적투자자의 관심도 높은 만큼, M&A 추진 시 PEF등과 컨소시엄을 구성하는 방안도 함께 고려해야 한다.



“

에너지 공룡의 전통유전
매각과 세일인수... 후발
주자들의 업스트림 진출
기회

”

업스트림의 지각변동과 새로운 기회

슈퍼메이저와 산유 국영기업의 최근 M&A 동향을 살펴보면, 석유시대에 수십년간 공고히 유지되었던 업스트림 지형에 큰 변화가 발생하고 있음을 알 수 있다. 특히 슈퍼메이저의 경우 전통유전을 과감하게 매각하고, 비전통 세일자원 인수에 막대한 자금을 쏟고 있다. 거래액 기준으로 최근 5년간 슈퍼메이저가 인수자로 나선 상위 4건의 딜이 업스트림에서 발생했고, 대부분 세일과 관련된 거래로 파악되었다.

슈퍼메이저뿐만 아니라 산유 국영기업도 유가 하락으로 석유사업의 수익성이 악화되면서, 부채경감과 유동성 확보를 위해 업스트림 자산을 매각하는 추세이다. 에너지 권력의 양대 축이 보유한 업스트림 매물이 시장에 속속 등장하면서 후발주자들이 업스트림 분야에 진출할 수 있는 새로운 길이 열리고 있는 것이다.

기업들은 업스트림 진출과 관련해 에너지 리더인 슈퍼메이저를 벤치마킹해 따라갈 것인지, 아니면 에너지 리더들이 매각하는 자산을 낮은 밸류에이션에 매수할 것인지에 대한 검토가 필요하다.

최근 슈퍼메이저는 지대의 경우 세일, 자원은 가스라는 명확한 방향성을 보이고 있다. 우리 기업이 같은 전략을 추구하면 에너지 산업의 트렌드와 부합하여 중장기적 성장을 모색해 볼 수 있지만, 한편으로 M&A 시장에서 에너지 권력과의 경쟁은 불가피할 것이다. 반면 에너지 리더들이 내놓고 있는 전통 유전과 전통 가스전을 인수한다면, 좀 더 빠르게 업스트림 시장진입이 가능할 것이나, 세일가스와 같은 비전통 자원의 경우 시간이 지날 수록 퍼스트 무버들의 강력한 진입장벽에 부딪히게 될 것이다. 따라서 업스트림 자산 인수로 기대되는 미래수익과 함께, 각 기업별로 기존 사업과의 시너지, 미래 사업재편 방향성 등을 종합적으로 검토한 업스트림 M&A 전략을 수립해야 한다.

다운스트림으로의 사업다각화와 트랜스포메이션

글로벌 에너지 산업 M&A에서 보이는 또 다른 특징 중 하나는 다운스트림인 석유화학 분야를 인수해 사업을 다각화하는 것이다. 현재 에너지 기업의 석유화학 분야 확대는 M&A 외에도 크래커 설비를 증설하거나, 화학기업과 합작사를 설립하는 등 다양한 방식으로 진행되고 있다. M&A를 통해 석유화학 사업 확대에 가장 적극적인 기업은 사우디아람코로, 최근 5년 동안 진행한 8건의 매수거래 중 석유화학 딜은 5건에 달했다.

현재 에너지 기업의 주력사업인 석유생산이나 정유사업은 저유가 상황에서 수익성이 악화되지만, 석유화학의 경우 원가 하락으로 이어져 수익성이 개선될 수 있다. 또한 전기, 가스 등 대체자원으로 인해 운송분야에서 석유 피크가 빠르게 다가오고 있는 것에 반해, 석유화학 제품의 경우 아직까지 대체재가 많지 않아 경기회복시 지속적인 성장이 가능한 분야로 꼽힌다.

다수의 에너지 기업이 석유화학 분야로 사업을 다각화하고 있지만 이와는 정반대의 움직임을 보이는 슈퍼메이저도 있다. BP의 경우 지속적으로 석유화학 사업을 매각하고

“ 석유화학사업 확대로
 밸류체인 수직계열화를
 강화하는 에너지
 기업들… 이와는 반대로
 탈석유 트랜스포메이션도
 진행 중 ”

있는데, 이는 재무적 측면에서 부채 부담을 줄이는 동시에 석유의존적 사업구조에서 탈피하고자 하는 사업재편적 성격이 강하다. BP는 신재생에너지 분야의 M&A를 확대하고, 저탄소 비즈니스 발굴을 통해 친환경 에너지기업으로 트랜스포메이션 하는 전략을 취하고 있는 것이다.

에너지 산업 M&A 트렌드를 종합적으로 정리하면, 코로나19로 인해 에너지 산업의 패러다임 전환이 빨라지고 있으며, 글로벌 에너지 리더들은 신재생, 가스, 셰일, 화학 분야의 선제적 M&A를 통해 이에 대비하고 있다. 크게 보면 최근 에너지 산업의 M&A 방향성은 비교적 일관된 특성을 보인다. 그러나 보고서에서 살펴본 바와 같이 좀 더 세부적으로 들어가 보면 각 기업이 인수대상으로 선택하는 신재생에너지원이 다르고, 천연가스의 밸류체인이 다르다. 또한 업스트림의 경우도 슈퍼메이저는 셰일로 가지만, 후발 주자들은 전통자원을 인수하며 시장에 진입하고 있다. 석유화학을 통해 사업을 다각화하는 기업이 있는 반면, 트랜스포메이션으로 나아가는 기업이 있다.

즉, 업계나 기업별로 추구하는 목표와 처한 상황에 다르기에 어떤 전략을 선택할 지는 각 기업에게 달려있다. 중요한 것은 에너지 시장의 변화를 빠르게 포착하고 경쟁기업보다 한발 앞서 준비하는 것이다. 큰 물고기가 작은 물고기를 잡아먹는 것이 아닌, 빠른 물고기가 느린 물고기를 잡아먹는 새로운 경쟁시대가 도래하고 있다.



Business Contacts

에너지 산업 전문팀

Deal Advisory

김광석
부대표
T: 02.2112.0723
E: kwangseokkim@kr.kpmg.com

김효진
전무
T: 02.2112.0393
E: hkim68@kr.kpmg.com

이동근
상무
T: 02.2112.7764
E: dlee@kr.kpmg.com

Audit

황재남
부대표
T: 02.2112.7609
E: jaenamhwang@kr.kpmg.com

강정구
전무
T: 02.2112.7629
E: jeonggukang@kr.kpmg.com

최세홍
전무
T: 02.2112.7628
E: sehongchoi@kr.kpmg.com

이경석
전무
T: 02.2112.0564
E: kyungsuklee@kr.kpmg.com

이정수
상무
T: 02.2112.0572
E: jungsoolee@kr.kpmg.com

김연정
상무
T: 02.2112.0297
E: yeonjungkim@kr.kpmg.com

Advisory

한동현
상무
T: 02.2112.7664
E: donghyunhan@kr.kpmg.com

정동현
이사
T: 02.2112.0416
E: djeong3@kr.kpmg.com

kpmg.com/kr