



# M&A 성공을 위한 재무 통합과 분리

Uncovering how finance creates value in M&A

## Acknowledgement

본 발간물은 독일 등 유럽 3개국의 PwC Network에서 2020년에 발간된 'Value Creation In Deals: Finance Integration and Separation'을 번역 및 재구성하여 작성되었습니다. PwC의 원본 저자는 아래와 같으며, 세 분의 PwC 저자 파트너에게 감사를 표합니다:

**Christian Jöhnk**  
Partner, PwC Germany

**Claude Fuhrer**  
Partner, PwC Switzerland

**Danny Siemes**  
Senior Director, PwC Netherlands



# Preface

인수합병(M&A, 이하 “딜 Deal” 또는 “거래 Transaction”)은 기업이 성장하기 위한 대표적인 비유기적(Inorganic) 성장 전략입니다. 전 세계의 기업들은 Deal을 사용하여 시장 지위를 확보 및 확장하고 수익을 증대시킵니다. COVID-19의 불확실성 속에서도 Global Deal 활동은 여전히 높은 수준을 유지하고 있습니다. 이번 조사에 참여한 기업 중 80%는 향후 3년 이내 Deal을 고려하고 있는 것으로 나타났습니다.

PwC의 관점에서 볼 때, 기업의 재무 (Accounting, Tax, Treasury, Financial Planning & Analysis)를 포괄하는 Finance Function) 부서는 Deal의 준비 및 실행에 있어 주도적인 역할을 수행하는 바, M&A의 전반적인 성공에 지대한 영향을 미칩니다. 또한 재무 기능은 Deal이 추구하는 가치를 창출하는 중요한 동인이 되기도 합니다. 이 연구는 성공적인 재무 통합 또는 분리를 위한 가장 결정적인 요인들을 살펴봅니다. 이와 함께 성공적 Deal을 위해 재무 기능이 개입되어야 하는 부서 간 협업 과제들도 짚어보겠습니다.

이를 위해 PwC는 다양한 산업과 기업 유형을 대표하는 독일, 네덜란드, 스위스의 CFO 및 재무 의사 결정권자 (이하 “Dealmakers”)를 대상으로 설문조사를 실시했습니다. 참여자의 약 절반은 사모펀드나 그들의 포트폴리오 회사 출신이었습니다.

Chapter C에서는 재무 기능이 Deal의 전반적인 성공에 미치는 영향의 수준을 살펴보고 재무 기능이 Deal 환경에서 왜 그렇게 중요한 역할을 하는지 살펴보겠습니다. Chapter D에서는 전체 거래 진행과정에서 재무 기능의 관여를 분석하여 재무 기능이 거래의 전반적인 성공에 어떻게 기여할 수 있는지 강조합니다. Chapter E에서는 보다 유익하고 건설적인 Deal을 성사시키기 위한 구체적인 방안과 권장사항을 제시하면서 재무 통합/분리의 성공 요인을 살펴보겠습니다.

재무 기능이 전반적인 Deal의 성공에 미치는 중요한 영향을 입증하고 성공적인 재무 통합/분리를 위한 중요한 요소를 파악하기 위해 PwC는 설문 대상이 된 Deal에 대해 Dealmakers들의 기대에 부응한 건들과 그렇지 못했던 건들을 비교했습니다.

이 연구를 통해 독자 여러분은 선도적인 재무 의사 결정권자로서 어떻게 재무 기능이 모든 Deal의 중심에 있는지, 그리고 선도 기업의 성공적 재무 통합/분리에는 어떠한 방법이 활용되는지에 대한 영감을 얻으실 수 있을 것입니다.

더불어 본 연구에서는 다양한 관점에서, 보다 심층적인 통찰을 제공하기 위해 PwC의 경험과 견해를 공유했습니다. 성공적인 프로젝트의 Case study를 통해 PwC의 접근 방식이 실제로 어떻게 적용되는지 소개드리고자 합니다.

PwC의 한국 회원사인 삼일회계법인은 PwC 유럽 3개국이 발간한 본 보고서의 내용이 우리나라의 독자 여러분께도 매우 유용한 가치를 전달할 것이라 기대하여 한글 번역, 편집본을 발행하게 됐습니다.

본 보고서의 내용이 도움이 되기를 바라며, PwC 삼일회계법인은 언제나 여러분의 구체적인 문제에 대한 논의를 기대합니다.

## 이희림

Partner, Deals

## 김용현

Director, Deals

## 정민우

Partner, Assurance

## 김성호

Partner, Assurance

# Table of contents

|   |    |
|---|----|
| Table of figures .....                  | 2  |
| A Executive summary .....               | 4  |
| B About this survey .....               | 7  |
| C Deal value 창출의 핵심 동인인 재무기능 .....      | 10 |
| D 재무 기능은 어떻게 Deal value 창출에 기여하는가 ..... | 13 |
| E 재무 통합/분리의 성공 요소 .....                 | 17 |
| 1 Day 1을 위한 준비 단계 .....                 | 18 |
| 2 어떻게 Day 1부터 통제권을 확보할 것인가 .....        | 24 |
| 3 오랜 시간 지속 가능한 가치를 창출하는 법 .....         | 29 |
| F 성공적 재무 통합/분리를 위한 체크리스트 .....          | 34 |
| G Conclusion .....                      | 36 |
| H Our services .....                    | 37 |
| Contacts .....                          | 40 |

# Table of figures

|  |   |
|--|---|
| Fig. 1 재무 통합/분리의 성공과 Deal 전체 성공간의 상관관계 .....                           | 4 |
| Fig. 2 전체 거래 진행 상의 재무의 관여 .....  | 4 |
| Fig. 3 다양한 안정화 방안 적용시 재무 통합/분리의 성공률 .....                              | 5 |
| Fig. 4 가치 창출(Value creation) 과정에 적용된 각 수단들이 재무 통합/분리의 성공에 미치는 영향 ..... | 6 |
| Fig. 5 설문조사 참여자들의 특성과 Deal 경험 .....                                    | 7 |
| Fig. 6 설문 참여자의 사내 직책 .....   | 7 |
| Fig. 7 설문 참여 회사의 지배구조 .....  | 7 |
| Fig. 8 참여 회사의 본사 위치 .....  | 8 |
| Fig. 9 참여 회사의 사업 분류 .....  | 8 |
| Fig. 10 직원 수 .....   | 9 |

|         |  |    |
|---------|--|----|
| Fig. 11 | 인수 또는 분리 대상 기업의 수익                                       | 9  |
| Fig. 12 | 재무 통합/분리의 성공과 전체 Transaction 진행속도 간의 상관관계                | 11 |
| Fig. 13 | Transaction의 진행 속도와 ROI 달성을 위한 상관관계                      | 11 |
| Fig. 14 | 재무 통합/분리의 성공과 목표 ROI 달성을 위한 상관 관계                        | 12 |
| Fig. 15 | Signing 이전에 재무의 관여 정도와 전반적인 Deal 성공의 상관 관계               | 13 |
| Fig. 16 | 전체 프로젝트 조직과 의사결정 과정에서 재무의 역할                             | 14 |
| Fig. 17 | 전체 Transaction에서 재무의 관여                                  | 14 |
| Fig. 18 | 기능 간 시너지 관리에 있어 재무의 관여 정도                                | 15 |
| Fig. 19 | 예시: Day 1 및 단기 준비 체크리스트(통합)                              | 16 |
| Fig. 20 | Deal 관점에서의 재무 통합/분리 성공 요소                                | 18 |
| Fig. 21 | 재무 파트의 Closing 및 Day 1 실행 준비 수준과<br>재무 통합/분리의 성공간의 상관 관계 | 18 |
| Fig. 22 | 구체적인 재무 파트 통합 준비의 시작과<br>재무 통합/분리의 성공간의 상관 관계            | 20 |
| Fig. 23 | 재무 부문의 구조화와 재무 통합/분리의 성공 간의 상관관계                         | 22 |
| Fig. 24 | 예시: Day 1 및 단기 준비 체크리스트(분리 매각)                           | 23 |
| Fig. 25 | 다양한 안정화 방안 적용시 재무 통합/분리의 성공률                             | 24 |
| Fig. 26 | 통합의 정도   | 26 |
| Fig. 27 | 프로젝트 Timeline  | 27 |
| Fig. 28 | 매수자 입장에서 데이터의 흐름   | 28 |
| Fig. 29 | 가치 창출 단계에서 적용된 방법과<br>재무 통합/분리 성공의 상관 관계                 | 29 |
| Fig. 30 | 비용 절감을 위해 적용된 효율화 방안                                     | 31 |
| Fig. 31 | 재무 통합 관련 서비스   | 37 |
| Fig. 32 | 분리매각 관련 서비스  | 38 |
| Fig. 33 | 고객의 일반적인 니즈/Our service offering                         | 38 |
| Fig. 34 | 재무 기능 평가 – 제안 Timeline                                   | 39 |



## Further reading

성공적인 Deal의 달성을 영향을 미치는 전반적인 요소와 조건에 대한 추가 정보는 PwC에서 2019년에 발표한 “Creating value beyond the deal – what if you took a different perspective to your M&A”를 참고하시기 바랍니다.

# A Executive summary

재무 기능(Finance function)은 모든 사업의 핵심 연결고리 기능으로서, Transaction의 성공에 큰 영향을 미칩니다. 설문조사 결과, 성공적인 재무의 통합(Integration) 또는 분리(Carve-out)는 Transaction의 전반적인 성공과 밀접한 관련이 있는 것으로 나타났습니다.

재무 기능을 통합하거나 분리하는데 성공한 기업은 전반적으로 Deal의 진행 속도가 빨라져 ROI(투자수익)가 높았습니다. 이러한 관찰 결과는 재무 통합/분리가 모든 Deal 작업에서 중요한 부분이란 것을 입증합니다(Chapter C).

Fig. 1 재무 통합/분리의 성공과 Deal 전체 성공간의 상관관계

재무 통합/분리가 성공적으로 이뤄진 경우



재무 통합/분리가 성공적이지 못한 경우



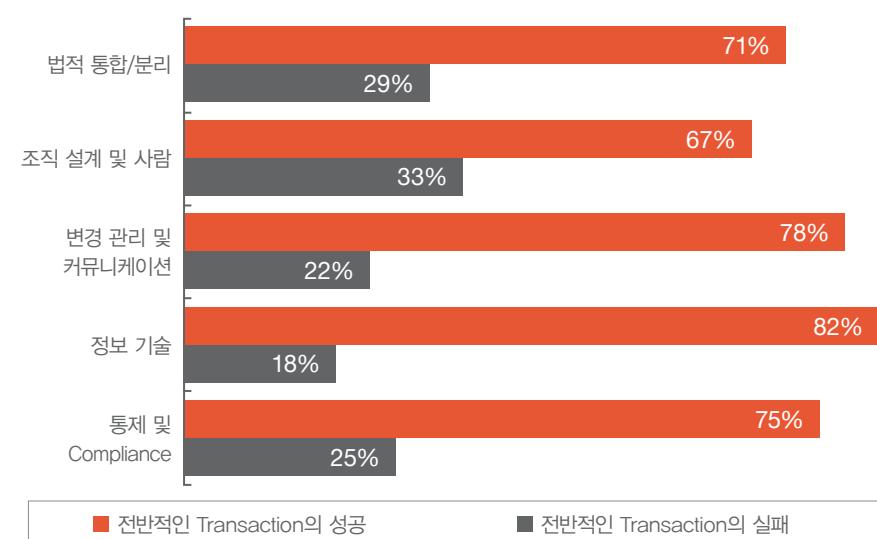
## 재무 기능은 Deal을 성공시킬 수 있는 힘을 가지고 있습니다.

PwC의 설문결과에 따르면, 재무 기능을 조기에 포함시키고 재무 담당자가 Deal의 특정 영역에 대한 권한을 가지도록 하는 것이 매우 중요합니다.

Deal Closing 이전에 재무팀의 관여가 가능한 일찍 이뤄지는 것이 현명한 조치입니다. Deal 초기부터 재무 기능이 Deal 프로세스에 대한 완전한 권한을 갖거나 깊숙한 관여를 한 경우, 전반적인 Deal의 성공을 달성할 가능성이 훨씬 더 높았습니다(Chapter D).

Fig. 2 전체 거래 진행 상의 재무의 관여

재무의 관여 정도가 높다면, 전반적인 Transaction의 성공은 어느 정도였습니까?



## 재무 통합/분리의 성공요소들

재무 기능은 보통 재무 실사 또는 평가와 같은 재무 관련 Pre-Deal 사항을 지원하는데 주도적인 역할을 함과 동시에, 그 자체의 통합 또는 분리의 성공도 매우 중요합니다.

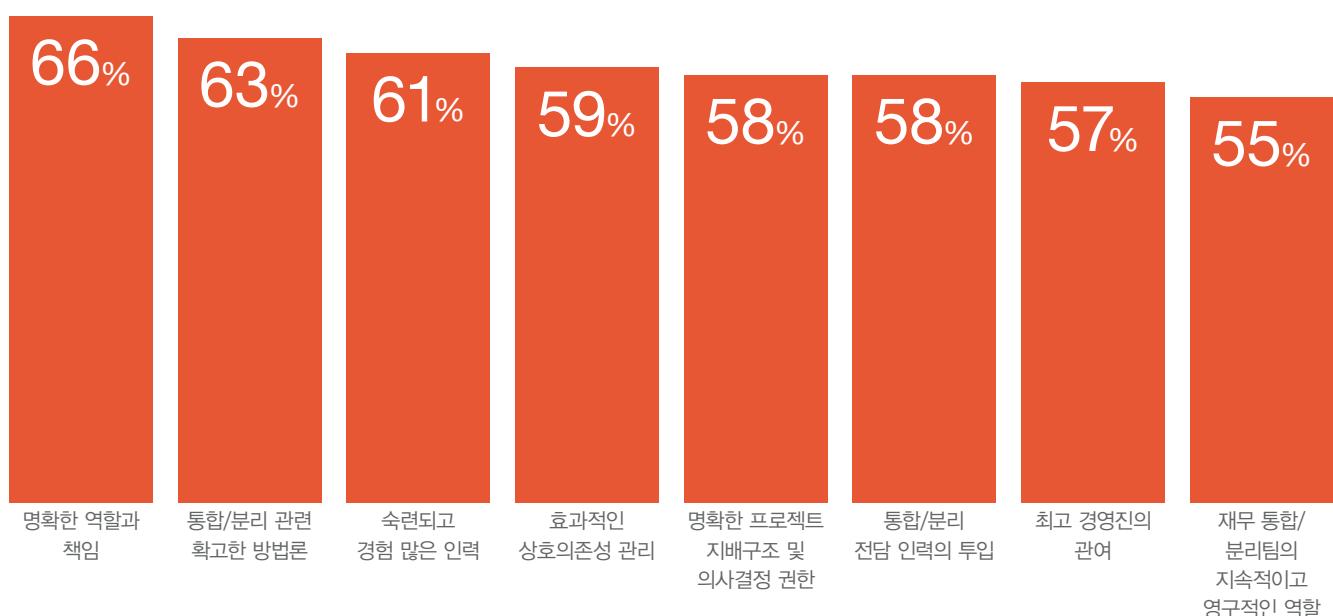
본 Study에서는 준비 및 안정화에서 가치창출까지의 각 Deal의 단계에서 재무 기능의 성공 요인을 조사합니다 (Chapter E).

준비단계(Preparation phase)에서는 올바른 우선순위를 설정하고 최대한 빠른 시일 내에 시작하는 것이 중요합니다. Deal Signing 이전에 준비를 시작한 회사 중 3분의 2가 재무 통합/분리를 성공적으로 완료했습니다. 준비를 Day 1까지 기다리는 조직들은 보다 성공 가능성이 적었습니다.

준비단계에서 중요한 조직적 측면은 Deal 프로젝트 내 재무부문 담당 (Finance work stream)을 구성하는 것입니다. 성공률을 살펴본 결과, 기존 재무부서가 리드하는 것이 가장 일관된 성공을 거둘 수 있으며, 별도의 재무 프로세스나 부서 간 협업 프로세스 담당에 의존하는 것보다 더 나은 결과를 얻을 수 있습니다.

안정화 단계(Stabilisation phase)에서 기업은 안정화시키는데 초점을 맞춥니다. 설문 결과에 따르면 안정화를 위한 가장 효과적인 단기 조치는 명확한 역할과 책임을 정의하는 것입니다. 또한 명확한 통합 방법론을 제시하고 경험이 풍부한 직원을 key role에 배치하는 것도 매우 중요합니다. Deal의 단계동안 기업은 명확한 프로젝트 구조를 설정하고, 올바른 방법론을 따르며, 최고 경영진들의 모든 약속을 보장하고 숙련된 인력에 의존하는 것이 좋습니다. 권장하는 통합의 정도에 대해서는, 참가자의 대다수가 그랬던 것처럼 완전한 통합을 목표로 하는 것이 재무 통합의 성공률을 높인다는 결과가 나왔습니다.

Fig. 3 다양한 안정화 방안 적용시 재무 통합/분리의 성공률



처음 100일이 지난 후, 초점은 **장기적 가치를 창출하는 것(creating long-term value)**으로 이동합니다. 설문 결과에 따르면 성공적인 재무 통합과 밀접한 상관관계를 맺고 있는 장기적 대책은 주로 지속적인 cross-functional alignment를 달성하는 데 초점이 맞춰져 있음을 알 수 있습니다.

가치 창출 단계를 성공적으로 진행하기 위해서는 핵심 프로젝트 조직을 유지하면서 기존 계획의 변경 사항을 신속하게 해결할 수 있도록 유연성을 유지하는 것이 중요합니다.

**Fig. 4 가치 창출(Value creation) 과정에 적용된 각 수단들이 재무 통합/분리의 성공에 미치는 영향**

지속적인 cross-functional alignment

62%

지속적인 최고 경영진의 참여

59%

지속적인 시너지 추적

58%

재무 프로젝트 조직을 안정화 단계 이상으로 유지

58%

직원 유지

55%

### Checklist for a successful Finance Integration/Carve-out

본 연구의 주요 부분의 끝부분(Chapter F)에는 재무 통합/분리 프로젝트에서 활용 가능한 7가지 실제 권장 사항이 수록된 목록이 나와있습니다. 각각의 Deal은 건마다의 특성을 가지고 있으며, 해결되어야 할 이슈도 다를 것입니다.

그러나 본 연구의 주요 결과와 수많은 M&A 프로젝트를 통해 얻은 경험을 토대로 작성된 이 체크리스트는 대부분의 Deal에 공통의 도구로 쓰일 수 있을 것입니다.

## 7가지 팁:

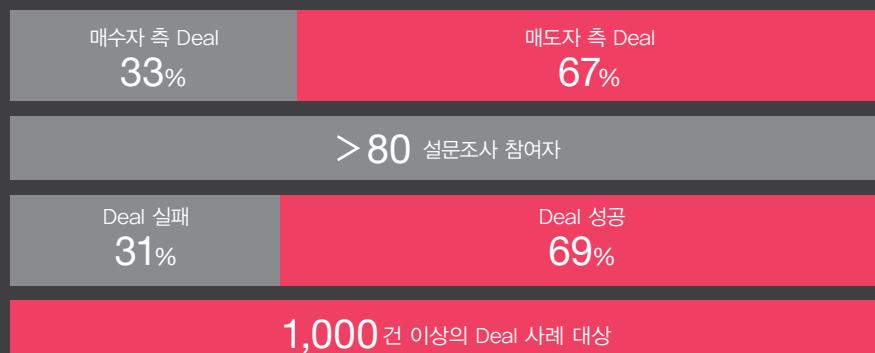
- 구체적이고 검증된 방법론으로 조기에 접근하라
- 완전 통합 모델을 추구하라
- 명확한 프로젝트 조직을 구축하라
- 프로젝트 진행의 모든 단계에 최고 경영진이 관여하라
- 실력과 경험을 갖춘 인력을 활용하라
- 명확한 의사소통으로 변화를 관리하라
- 안정화 이후에도 프로젝트 구조를 유지하라

## B About this survey

80개 이상의 회사에서 이 설문조사에 참여하였습니다. 참여자들은 모두 회사의 재무부서를 지휘하는 위치에 있으며, 참가자들 중 약 절반은 그룹 Chief Fi-

nancial Officers(CFO)로, 약 1/4는 사업부(Business Unit, BU) CFO로 재직했습니다.

Fig. 5 설문조사 참여자들의 특성과 Deal 경험



### Definition of the Finance function

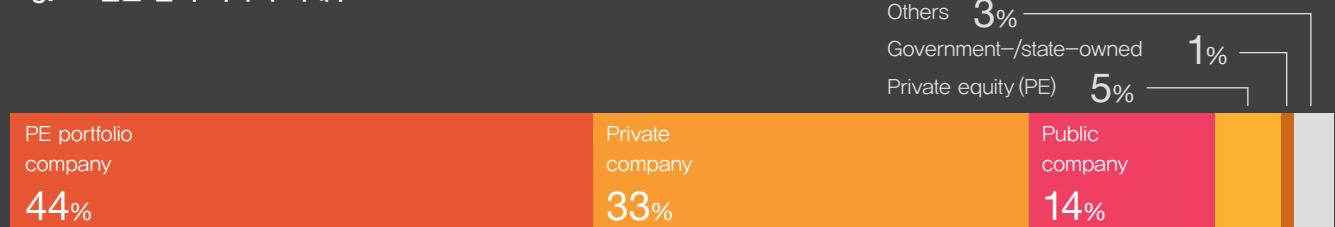
본 연구에서는 재무 기능을 Accounting, Controlling 및 Treasury 부서를 포함한 Group Function으로 칭하고 있습니다.

Fig. 6 설문 참여자의 사내 직책



대부분의 참여자들이 사모펀드와 그들의 포트폴리오 회사들을 포함한 PE (Private Equity)부문 출신이었습니다.

Fig. 7 설문 참여 회사의 지배구조<sup>1</sup>



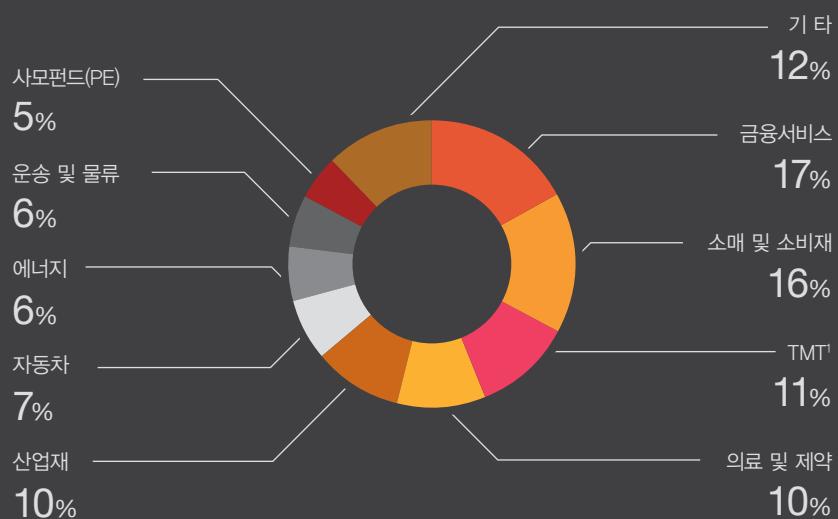
<sup>1</sup> 반올림으로 인한 단수 차이가 있을 수 있습니다.

설문 참여자들은 다양한 산업을 대표하며, 주로 독일, 네덜란드, 스위스 출신입니다.

Fig. 8 참여회사의 본사 위치

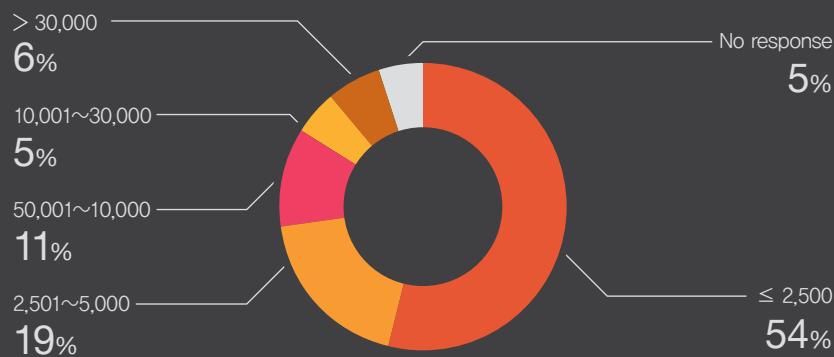


Fig. 9 참여 회사의 사업 분류

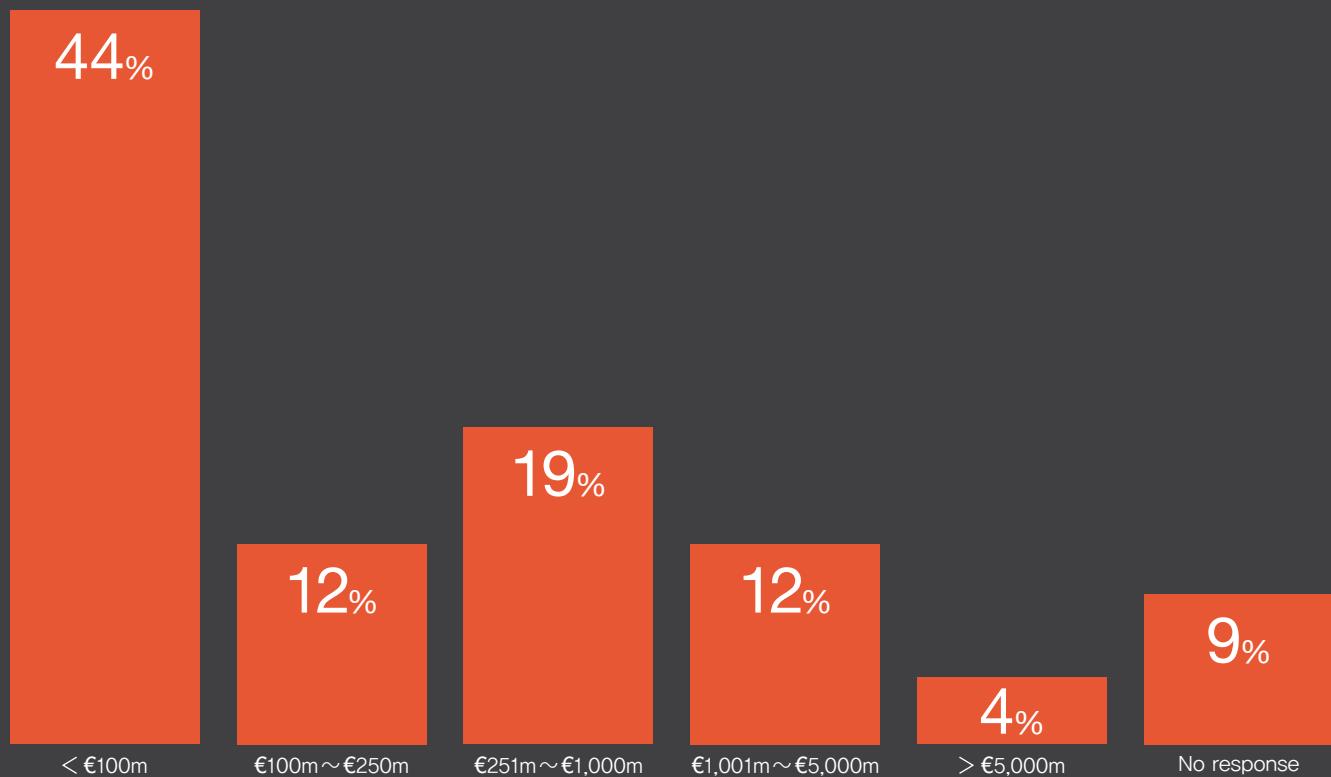


<sup>1</sup> 기술, 미디어 및 통신(TMT)

Fig.10 직원 수



이 연구는 인수 및 분리 대상의 규모 및 수익 측면에서 매우 다양한 기업을 대상으로 하였습니다.

Fig.11 인수 또는 분리 대상 기업의 수익<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 반올림으로 인한 단수 차이가 있을 수 있습니다.



## C Deal value 창출의 핵심 동인인 재무 기능

재무 기능은 모든 기업에서 필수적인 기능이며 기업의 거의 모든 활동에 관여합니다. 따라서, 재무 기능의 통합/분리 성공이 전체 M&A의 성공에 중요한 역할을 한다고 보는 것은 당연합니다. 본 Chapter에서는 특히 재무 통합/분할이 전체 Transaction에 미치는 영향에 대해 중점적으로 다룹니다.

설문 결과를 통해 재무 기능이 전반적인 성공에 큰 영향을 미친다는 것을 확인할 수 있습니다.

구체적으로, 재무 기능의 성공적인 통합 또는 분할은 전체 Transaction의 성공과 밀접한 관련이 있다는 것을 알 수 있었습니다. 재무 기능을 통합 또는 분할하는데 성공한 응답자들 중 87%는 전체 Transaction 성공 또한 경험했습니다.

재무 통합 또는 분리가 계획에 따라 수행되지 않았다고 밝힌 기업은, 전체 Transaction의 성공 가능성이 훨씬 낮았습니다(46%).



## “Deal success”의 정의

재무 기능(Finance function)이 Deal에서 어떤 역할을 하는지 알아보기 위해 Deal success의 두 가지 부분을 살펴보았습니다:

**1. 전체 Deal 측면:** 참가자들에게 통합/분리에 대한 전반적인 평가를 요청했습니다.

통합/분리의 ROI 및 전략적 목표를 달성했습니까?

**2. 재무 기능:** 참가자들에게 재무 기능의 통합/분리 성과를 살펴보도록 요청했습니다.

재무 기능과 관련된 전략적 목표 및 운영효율적 목표를 달성했습니까?

성공 요인 평가를 위해 우리는 참가자의 개인적 평가 및/또는 ROI를 기준으로 응답자를 두 그룹으로 나누었습니다:

- 성공을 달성한 그룹
- 부분적으로만 성공했거나 성공하지 못한 그룹

## 재무 기능은 Deal의 실행을 촉진합니다.

뿐만 아니라 재무 기능을 통합 또는 분할하는 데 성공한 기업은 대개 Deal의 진행 속도가 빨라져 ROI가 높아집니다 (Fig. 13).

성공적인 재무 통합/분리의 경우, 과반수 이상의 Transaction이 처음 계획보다 빠르게 발생했습니다. 반면, 재무 통합/분리가 성공하지 못한 Transaction은 1/3만이 계획보다 빠르게 발생했습니다(Fig. 12).

Fig. 12 재무 통합/분리의 성공과 전체 Transaction의 진행 속도 간의 상관관계

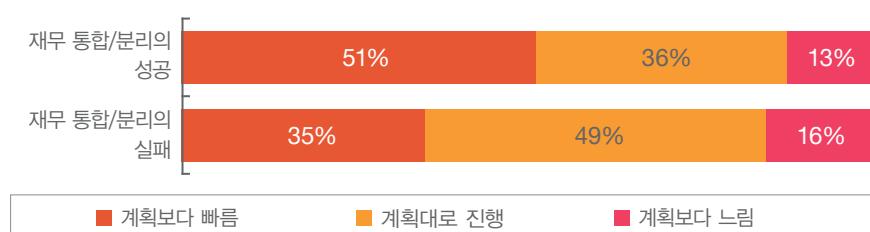
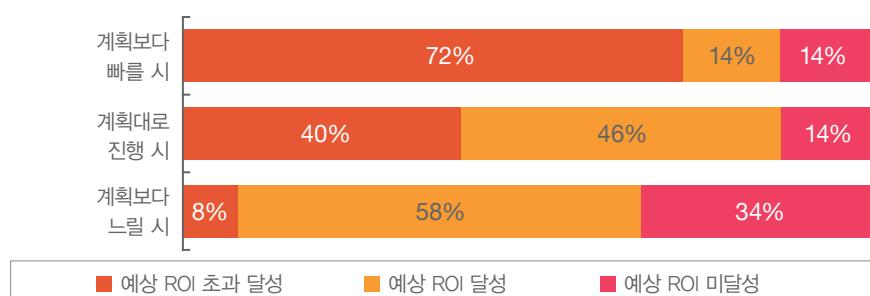


Fig. 13 Transaction의 진행 속도와 ROI 달성을 위한 상관관계



## ROI 달성을 재무 통합/분리 성공 여부에 따라 달라집니다.

재무 통합/분리는 또한 Deal 성공을 위한 가장 중요한 목표 지표 중 하나인 ROI에도 영향을 미칩니다. 조직이 재무 기능을 성공적으로 통합/분할할 경우, 목표 ROI를 달성하거나 초과할 가능성이 더 높습니다.

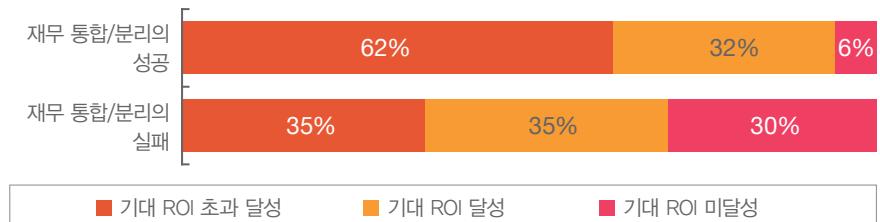
이러한 이유 중 하나는 재무 통합/분할의 성공과 Deal 속도 간의 상관관계입니다. 경험상 Deal이 빨리 진행될수록 기업이 ROI 목표를 달성하거나 초과할 가능성이 높아집니다.

신속한 실행을 통해 통합/분리된 조직은 일상 업무로 신속하게 복귀할 수 있습니다. 따라서 조직은 계획된 ROI 목표 달성을 위해 Deal의 이점을 계획보다 빨리 얻을 수 있습니다.

또한, PwC의 프로젝트에서는 재무 기능이 조직의 주요 활동 및 관련 비용을 깊이 이해하고 있는 경우, 정보를 신속하게 공유함으로써 업무의 속도를 높일 수 있다는 것을 보여줍니다. 이를 통해 재무 기능은 다른 기능들이 재무 데이터에 의존하는 부분에서 주요 의사 결정을 내리고 이러한 결정을 지원하도록 할 수 있습니다.

이러한 결과는 재무 통합/분할이 Transaction에서 중요한 부분이라는 것을 강조합니다. 따라서 재무기능 및 관련활동은 모든 Deal의 핵심 우선순위가 되어야 합니다.

Fig. 14 재무 통합/분리의 성공과 목표 ROI 달성 간의 상관 관계



### Expert opinion

## 왜 재무 기능의 통합/분리가 Transaction의 전반적 성공에 결정적 영향을 미치는가?

“

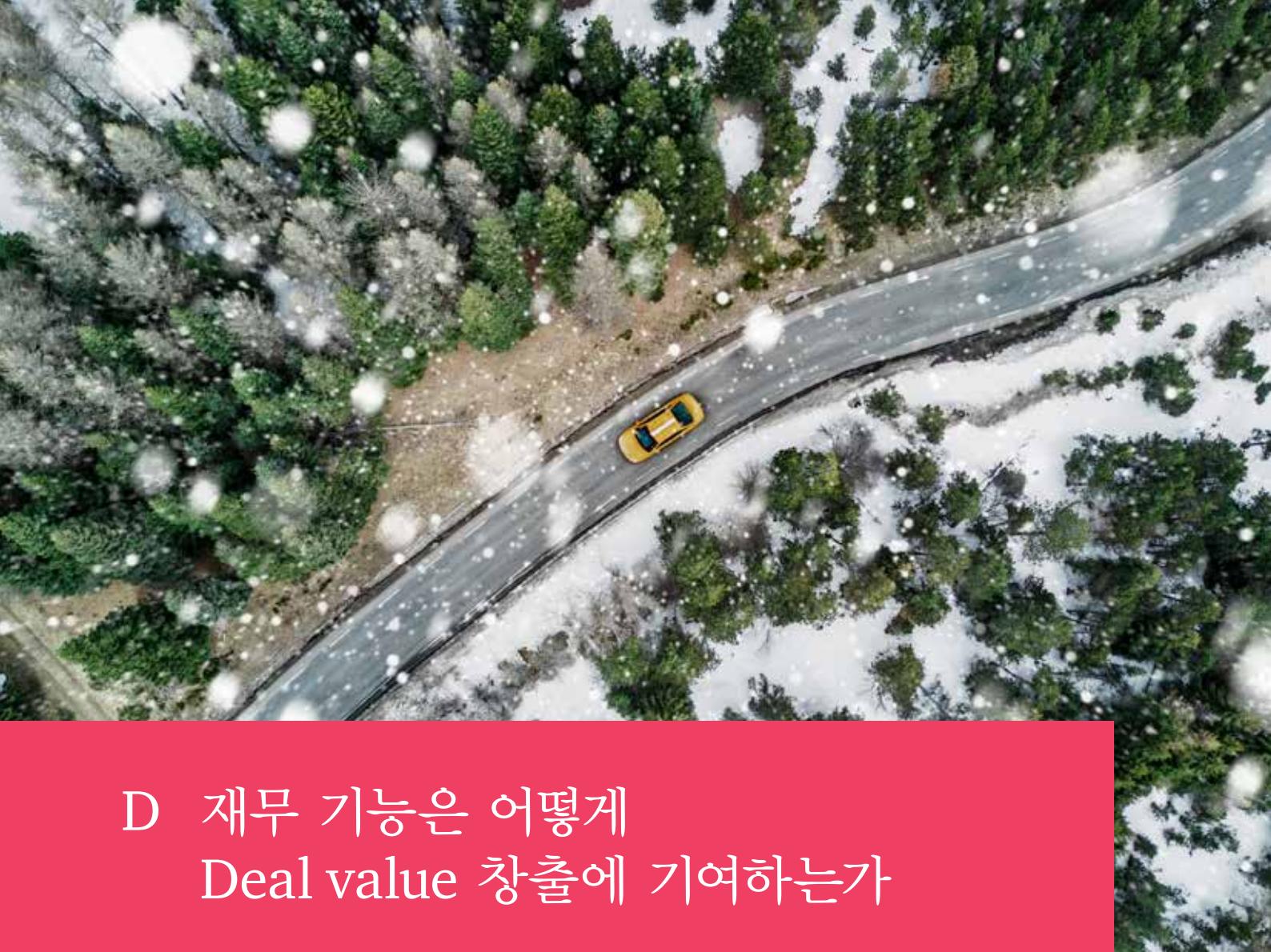
재무 기능은 모든 조직과 깊이 연계된 핵심 기능으로, 예산 책정부터 관리 보고에 이르기까지 중요한 장기 업무 뿐만 아니라, 일상적인 day-to-day 비즈니스에 대해서도 다양한 영역과 협력합니다. 이를 통해 재무 기능은 Deal에 앞서 거래 관련 활동을 준비하고 조정하는 데 이상적인 ‘거점’ 역할을하게 됩니다.”

Christian Jöhnk, Partner, PwC Germany

“

재무 기능은 성과를 분석하고 조직 전체에 유익한 데이터를 제공하는 데 필요한 정보에 대한 접근과 깊이 있는 이해를 모두 갖추고 있습니다. 따라서, 재무 기능은 시너지 관리 등 Deal과 관련된 주요 주제를 계획할 때 우선 시되기 때문에 Transaction을 통해 이러한 주제를 논할 수 있는 위치에 있습니다. 이를 통해 재무 기능은 전체 Deal에서 가치를 창출하는 핵심 동인이 될 수 있습니다.”

Danny Siemes, Senior Director, PwC Netherlands



## D 재무 기능은 어떻게 Deal value 창출에 기여하는가

기업이 재무 기능을 성공적으로 통합하거나 분리할 경우에 Deal의 진행 속도를 높이고 성공적인 거래를 만들 가능성이 보다 높아집니다. 또한 재무 기능은 비즈니스 개발 및 기타 부서에 '재무 데이터'라는 공통의 언어를 지원함으로써 거래 전반에 걸쳐 핵심적인 메신저 역할을 수행합니다. 이 Chapter에서는 조직이 재무 기능을 Deal 프로세스에 어떻게 관여하는지 살펴보고, 전반적인 거래의 성공에 특히 중요한 재무 활동이 무엇인지 보며 재무 기능이 Deal의 성공에 어떻게 기여하는지 분석할 것입니다.

설문조사 결과에 따르면 대부분의 조직은 거래의 초기단계에서 재무를 참여시키는 것으로 나타났습니다. 참여자 10명 중 6명은 Deal sign 이전에 재무

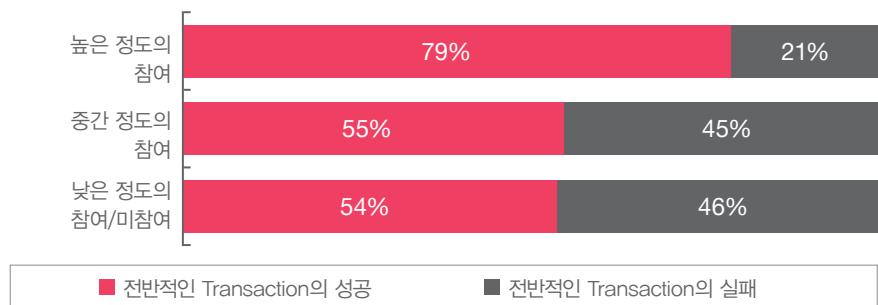
부서가 전체 Deal에 밀접히 관여했다고 기술했습니다.

10개 회사 중 하나만이 재무가 관여를 하지 않았습니다.

설문 결과에서 알 수 있듯이 Deal sign 전에 재무를 포함하는 것은 혁명한 조치입니다. 재무 기능이 처음부터 일반 거래 프로세스의 완전한 권한

을 획득했거나, 또는 그 과정에 크게 관여한 경우 전반적인 Deal이 성공을 달성할 가능성이 훨씬 더 높았습니다. 재무 기능이 Deal 팀의 핵심이었을 때, 약 80%의 기업이 Deal을 성공시킬 수 있었습니다. 재무 기능이 거의 또는 전혀 관여하지 않은 경우, 전체 성공률이 절반(54%)을 조금 넘는 수준으로 떨어졌습니다.

Fig. 15 Signing 이전에 재무의 관여 정도와 전반적인 Deal 성공의 상관 관계



이 결과는 재무 기능을 조기에 참여시키고 재무 담당자가 Deal의 특정 영역에 대한 리더십을 갖도록 하는 것이 매우 중요하다는 것을 뜻합니다. 성공적인 거래를 위해서는 재무 전문성과 핵심 프로세스에 대한 지식이 매우 중요합니다.

### 재무는 Deal 프로세스의 리더십 역할을 할 자격이 있습니다.

대부분의 기업이 거래 준비(80%)와 재무 실사(FDD, 71%)를 재무 기능에 맡겼으며, 응답자의 68%는 재무 기능에게 평가와 모델링 역할까지 맡겼으며, 이는 결과가 보여주듯이 현명한 판단입니다.

재무 기능이 거래 준비에 대해 완전한 권한을 가지고 있거나 거래에 크게 관여했을 때, Deal은 더 성공적인 경향이 있습니다.

재무 기능이 통합/분리에 대해 완전한 권한을 보유한 모든 Deal의 79%는 성공적이었으며, 재무 기능이 적당히 관여된 거래는 39%만이 성공적이었습니다. 운영실사(ODD) 또는 IT실사 등의 활동에서는 재무 기능이 크게 관여하지 않습니다. 그러나, 해당 분야에서도 재무 전문성은 여전히 중요합니다.

### 재무를 모든 활동에 관여시키십시오.

재무 기능은 프로젝트 조직 및 의사결정에 있어 중요한 역할을 합니다. 많은 조직에서 재무 기능은 전체 프로젝트 조직 및 의사결정 프로세스에서 선도적인 위치를 차지하고 있습니다.

우리가 조사한 통합/분할 주체의 1/3 이상에서 재무 기능은 프로젝트 Owner의 지위를 유지했습니다(Fig. 16).

Fig. 16 전체 프로젝트 조직과 의사결정 과정에서 재무의 역할

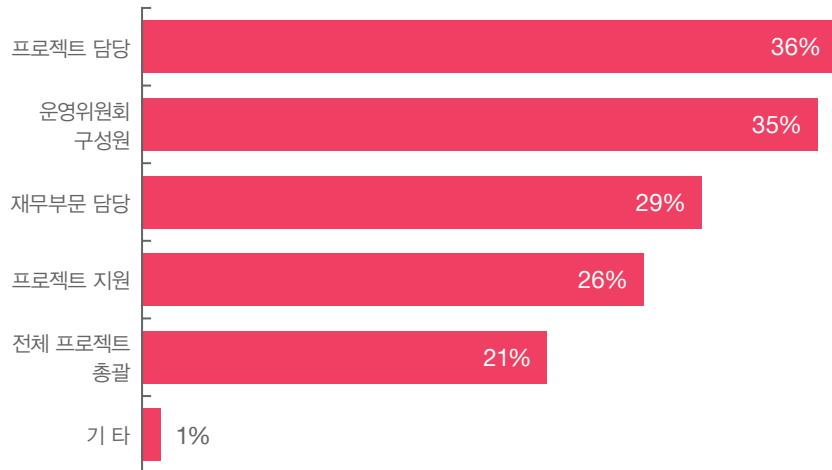
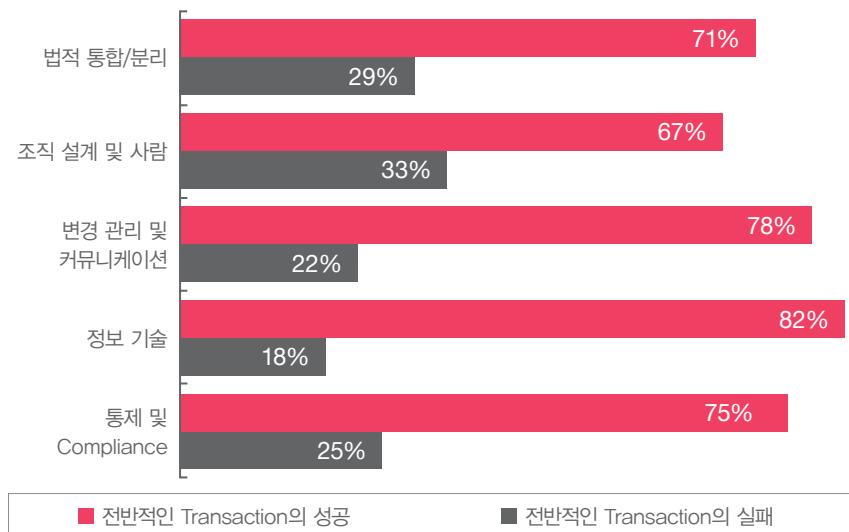


Fig. 17 전체 Transaction에서 재무의 관여

재무의 관여도가 높았다면, 전반적인 Transaction의 성공은 어느 정도였습니까?



업무 간 협력(Cross-functional work stream coordination)은 재무 기능이 중요한 역할을 할 수 있는 또 다른 영역입니다. 예를 들어, 법인의 통합 또는 분리 작업 주도권을 재무팀에 부여한 경우 2/3는 전체 거래의 성공을 누릴 수 있었습니다.

즉, 성공적 거래의 경우 재무 기능이 법인 통합/분리 분야에서 높은 수준의 리더십을 발휘했을 가능성이 높습니다 (Fig. 17).

마지막으로, 재무 기능은 전체 Deal 프로세스에서 중요한 과제인 ‘시너지 관리’ 분야에 대한 경험과 지식을 활용하여 모드 기능이 Deal의 성장, 수익성 및 효율성의 잠재력을 제공하도록 보장할 수 있습니다.

재무 기능은 통상 비용 관리 기능과 함께 운영되며 필요한 모든 데이터에 액세스할 수 있기 때문에 재무 기능을 이 작업에 위탁하는 것이 가장 합리적입니다.

조사 결과에 따르면, 재무 기능은 모든 시너지 관련 활동의 약 60%를 완전히 책임졌거나 크게 관여했습니다. 조사 결과에서 알 수 있듯이 재무 기능은 성공적인 거래에서 시너지 관리를 담당하는 경우가 많았습니다.

재무 기능은 종종 다른 기능과 작업하는 동안 달성된 시너지를 식별, 추적 및 수량화하는 데 핵심 요소입니다. 또한 재무 리더는 자신의 책임 영역인 재무 팀 내에서도 시너지를 식별해야 합니다. PwC의 “PE 투자자를 위한 가치 창출(Creating value for a PE investor)” 연구 사례에서 알 수 있듯이,

재무 내에서의 시너지는 중요한 요소가 될 수 있습니다.

효율적인 프로세스 체인의 구현 및 인력의 최적화는 비용을 절감할 것입니다. 재무 기능의 중앙 집중화와 글로벌 표준 프로세스를 구현하여 업무 흐름을 통합하고 최적화할 수 있습니다. 예를 들어, 그룹 전체의 표준화된 보고형식을 통해 번거로운 조정 프로세스를 적용하지 않고도 쉽게 비교 및 통합할 수 있습니다. 또한, 재무 활동을 결합하는 것은 지식 공유를 지원합니다. 재무 기능에서 시너지를 창출하는 것이 특히 중요하다는 것을 경험을 통해 알 수 있었습니다. 재무 기능은 비용, 지식 및 프로세스 측면에서 시너지 효과를 활용하는 역할을 담당하기 때문에 회사 비즈니스의 핵심 요소입니다. 이는 전체 비즈니스의 효율성에 큰 영향을 미칠 수 있습니다. 재무는 전반적인 시너지를 추적할 책임이 있기 때문에, 재무 기능 내에서 시너지를 실현함으로써 본보기가 되어야합니다.

### Expert opinion

## 재무는 어떻게 전반적인 Deal 성공을 지원하나요?

“

재무 데이터는 거래에서 가장 중요한 정보 중 하나입니다. 상업성 분석과 함께 매각자와 매수자는 이 데이터에 의존하여 거래 조건을 협상하고 충분한 실사를 수행할 수 있습니다. 재무 기능은 이 어려운 작업에 가장 적합한 기능입니다. 가용 역량을 보완하기 위해 필요한 기술 및 경험을 갖춘 외부 자문을 참여시킬 것을 권장합니다.”

Claude Fuhrer, Partner,  
PwC Switzerland

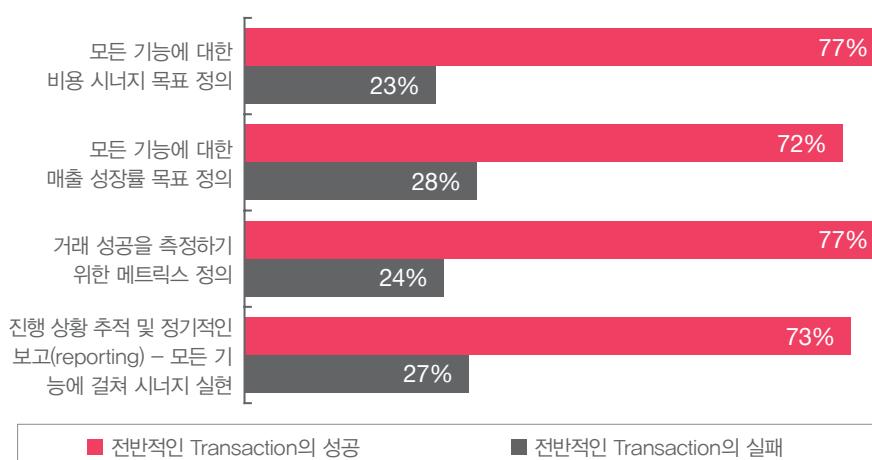
“

모든 Deal 관련 활동에 재무 기능을 포함시키는 것은 필수적입니다. 재무 기능은 pre-Deal뿐만 아니라 post-Deal에서도 중요하며, 다른 모든 기능이 예측된 성장, 수익성 및 효율성 잠재력을 제공하도록 보장합니다. 일상적인 운영 업무에서 유사한 작업을 수행하기 때문에 재무 기능을 이 작업에 위탁하는 것이 가장 합리적입니다.”

Danny Siemes, Senior Director,  
PwC Netherlands

**Fig.18 기능 간 시너지 관리에 있어 재무의 관여 정도**

재무의 관여도가 높았다면, 전반적인 Transaction의 성공은 어느 정도였습니까?



## Case study

# PwC는 Deal의 준비단계에서 Day 1을 거쳐, 장기적 가치 창출까지 성공을 지원했습니다



## Project Background

PE 투자자는 두 개의 글로벌 제조 기업을 인수했으며, 두 회사의 재무 기능을 완전히 통합하고자 했습니다.

그러한 통합의 목표는 두 회사의 외부 재무보고를 공동 수행하고 조속한 시간 내에 시너지를 실현시키는 것이었습니다.

통합을 위해서는 문화, 시스템 및 비즈니스 모델(중앙집중적 vs 분산적 조직구조) 차이로 인해 새로운 Target Operating Model(TOM)의 개발이 필수적이었습니다

## Project scope

다음의 토픽이 본 업무의 범위에 포함되어 있습니다:

- Day 1 대응 및 모든 재무 부서의 원활한 전환을 준비
- 인수회사와 피인수회사 간의 회계연도 일치 조정 및 연결 기반 마련
- 동일 지배 하 거래의 복잡한 사업 결합 회계 대응을 위해 재무 기능을 통합
- 연결재무제표 작성을 위한 효율적이고 조화롭고 표준화된 장기솔루션 구현
- 법인세 영향이 고려된 법인 지배 구조 변경
- 간결하고 중앙 집중화된 전사 재무 기능과 비즈니스 주도형 로컬 재무 조직의 수립(각 조직의 서비스 범위 정의). 또한, 표준화되고 자동화된 Shared Service 조직 구축
- 구현 단계 전반에 걸쳐 추적 가능한 시너지 사례(Synergy case) 개발

## How PwC added value

PwC는 거래 준비부터 실행까지 다음과 같이 가치를 더했습니다:

### • Pre-Deal preparation:

PwC는 짧은 통합 일정을 준수하면서 고품질의 결과를 산출하기 위해 표준화된 접근론과 깊은 산업 지식을 기반으로 효과적인 재무 통합 관리 조직인 Finance Integration Management Office(FIMO)를 구축했습니다. 우리는 고객이 명확한 통합 전략을 개발할 수 있도록 지원하고 강력한 시너지 기반 비즈니스 사례를 개발하여 비용 절감을 지원했습니다. Closing 이전에, PwC는 운영을 안정화하기 위해 명확한 변화관리 정책을 수립하는 것을 도왔으며, 이러한 혁신 프로세스를 통해 조직의 피드백에 응답하였습니다.

### • Day 1 and short-term Integration:

Day 1 준비에는 총 6주가 소요되었으며, 다양한 key initiatives가 포함되어 있습니다.

그 후, PwC는 고객이 조직으로 통합하고 처음 100일동안 운영을 안정화하기 위한 모든 핵심 조치를 이행하는 것을 지원했습니다.

### • Long-term Integration and value creation:

PwC의 지원은 그 이후에도 계속되었습니다.

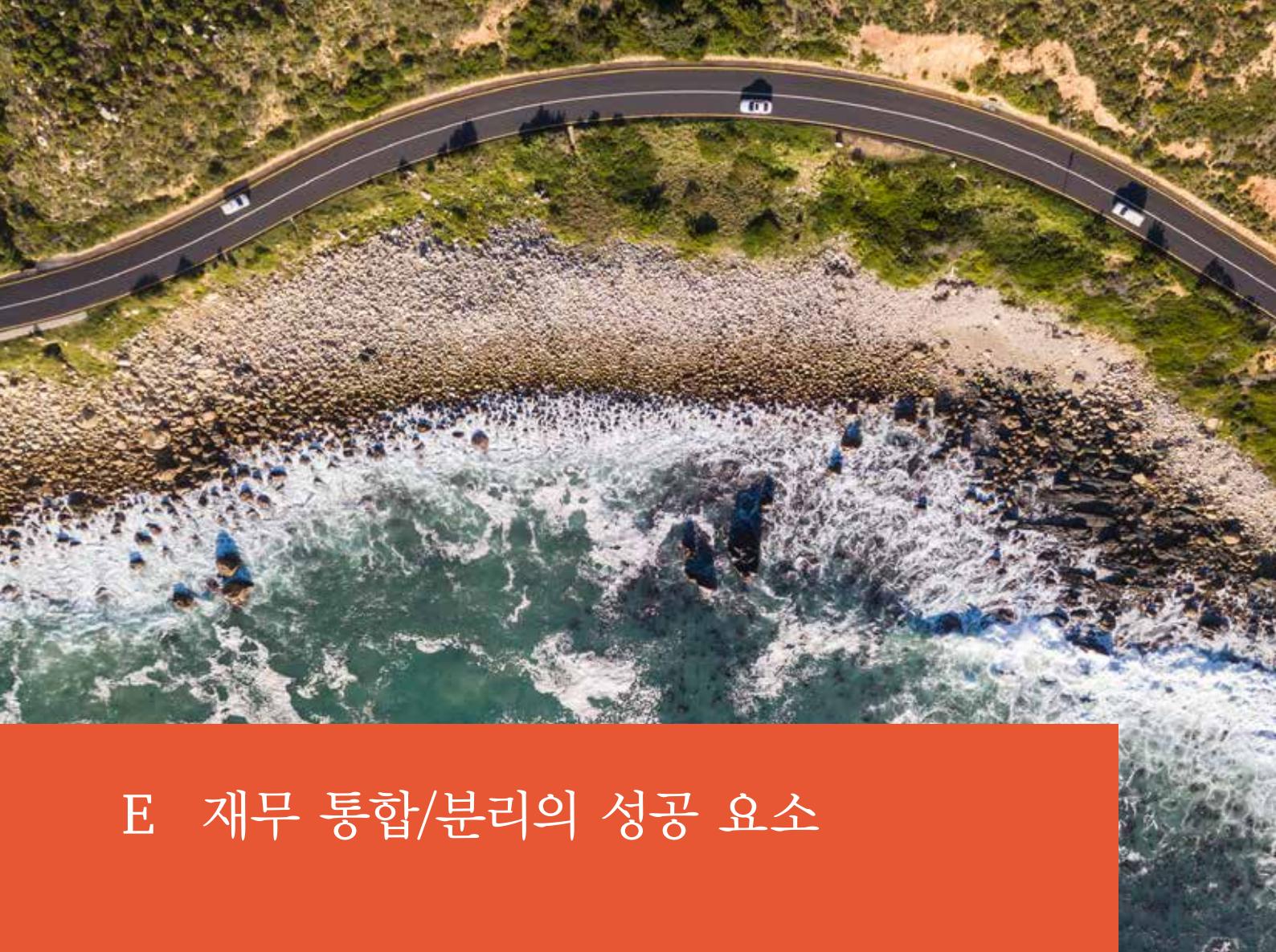
PwC는 PE 투자자가 설정한 시너지 목표를 달성하도록 도왔으며, 특히 Shared Services의 설계 및 추가 구현에 신경을 썼고 이는 고객의 비용 절감 목표를 달성하는 데 도움이 되었습니다.

함께 만든 시너지 관리 및 추적 프로세스 덕분에 PwC는 고객과 함께 필요한 모든 조치를 구현하여 절감 목표를 달성할 수 있었습니다.

또 다른 주요 성공 요인은 사전 Deal 준비에서 장기적 실행까지 동일한 전담 프로젝트 팀이 조직의 목표 형태를 잘 정의하고 구현한 것입니다.

Fig.19 예시: Day 1 및 단기 준비 체크리스트 (통합)

| Day 1 및 단기 준비 체크리스트 (통합)   |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• 재무 목표 운영모델(Finance TOM)</li><li>• 재무 통합 전략과 Roadmap</li><li>• 계정 통합(Chart of account mapping)</li><li>• 새로운 요구 사항 하에서의 월 결산 KPI 보고</li><li>• 재무 기능 process mapping</li><li>• 재무 시스템 설계 분석</li><li>• 개시 재무제표 작성</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• 과도기 통합 예산 및 계획</li><li>• 회계연도 일치</li><li>• Stub period(인수일~기말) 회계</li><li>• 전결 규정(Delegation of authority) 및 CAPEX 투자 체계 통합</li><li>• Working capital 관리 통합 (eg, credit and payment terms)</li><li>• 주요 회계정책 통합</li></ul> |

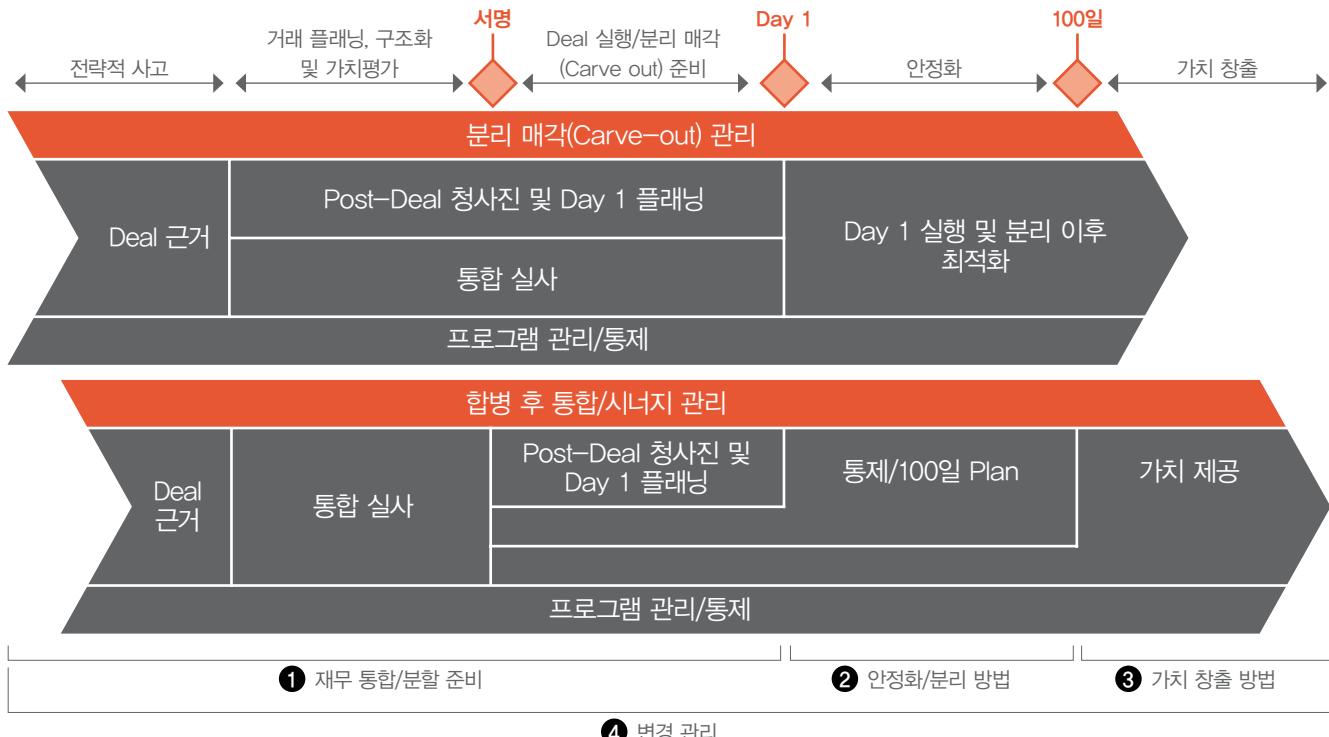


## E 재무 통합/분리의 성공 요소

앞선 Chapter들에서 설명되었듯이 재무 기능은 전반적인 Deal의 성공에 중요한 역할을 합니다. 따라서, 기업들은 재무 기능의 통합 또는 분리에 초점을 맞춰야 합니다.

하지만 성공적인 재무 통합 또는 분할에 기여하는 주요 요인은 무엇일까요? 이번 Chapter에서는 Deal의 여러 진행 단계 중 재무 통합/분할의 성공 요인에 대해 자세히 살펴보겠습니다.

Fig.20 Deal 관점에서의 재무 통합/분리 성공 요소



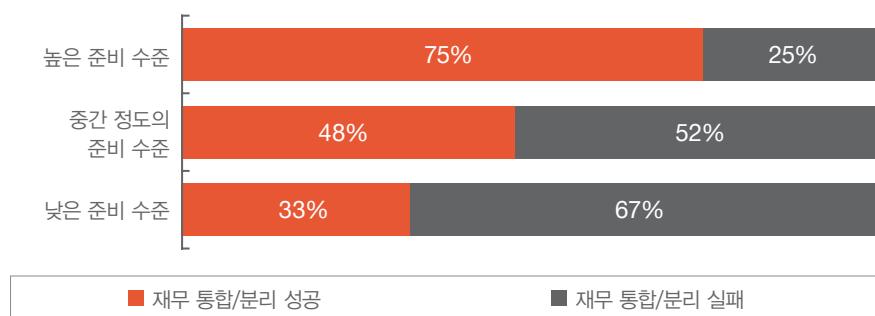
## 1 Day 1을 위한 준비 단계

재무 기능의 성공적인 인수 후 통합 (PMI)은 복잡하고 어려운 난제들이 많아 철저한 준비과정을 필요로 합니다. 어떤 조직이 M&A와 같은 비유기적 성장 전략을 추구하려고 하거나 사업부문을 분리 매각하려고 하면, 재무 파트는 단계별로 거래의 주요한 사건 및 결과들에 대비해야 합니다. 우리가 도출해낸 결과에 따르면, 재무 파트가 체계적으로 잘 갖추어지고 준비가 된 상태라면, 통합 및 분리는 성공할 가능성 이 높습니다.

재무 파트가 Day 1 업무관련 계약/클로징 준비가 잘 된 상태였을 때, 3/4 이상의 Deal에서 재무 조직 통합 및 분리 가 성공적이었습니다.

그와 반대로 재무 기능의 Deal Closing /Day 1 준비가 불충분했을 경우 재무 통합/분리의 성공 확률은 1/3로 크게 떨어졌습니다.

Fig.21 재무 파트의 Closing 및 Day 1 실행 준비 수준과 재무 통합/분리의 성공간의 상관관계



## Case study



## PwC는 Carve-out의 수행 원칙 정립과 상세 절차 수립을 지원하여 목적집합한 재무 기능의 분리를 이끌었습니다

### Project Background

사례 회사는 그들의 핵심 사업에 집중하고자 일부 사업 부문의 분리 매각을 원했습니다. 그 사업 부문은 대부분의 국가(140여 개국)에서 제조 또는 영업지점을 지니고 있습니다. 이 사업 부문의 재무 파트는 상당히 통합되어 있었으며 그룹의 Shared Service에 의해 주로 운영되고 있었습니다. 고객사는 PwC에게 다수의 Service Level Agreements (SLA's)에 의존하는 형태가 아닌 사업 부문의 독자적 지속가능성과 비용 절감에 효과적인 재무 운영 모델의 개발을 요청하였습니다. 또한 NewCo의 여러 잠재 인수자들의 다양한 사업 모델에 수월하게 대응이 가능한 재무 운영 모델이 요구되었습니다.

### Project scope

PwC는 아래의 재무 파트를 위한 서비스를 포함하여 전체 딜 프로세스 과정에서 고객사를 지원하였습니다.

- 벤치마크를 포함한 현재수준의 재무 조직 모델의 분석
- 애심찬 기간 내 재무 파트를 분리하고 신설 재무 파트의 Deal Closing 및 Day 1 대응을 지원
- RemainingCo 재무 파트의 안정적 유지 보장

### How PwC added value

신뢰감을 주는 파트너로서 우리는 고객사가 성공적으로 Deal 전반을 마무리하도록 지원하였습니다. 이는 부문 분리를 위한 전반적인 프로젝트 관리를 포함했습니다. Brainstorming, Scoping에서 시작하여 운영 모델의 수립과, 국가별 분리, HR 지원, IT 분리, 법률 조언 단계까지 2년에 걸쳐 다양한 지원이 수행됐습니다. 수십년간의 Deal과 유관 산업 경험을 바탕으로 우리는 고객사에게 적합하고 유연하며 비용절감에 효과적인 신설법인 조직 모델을 창출하고 구현함으로써 딜 가치의 극대화를 가능하게 했습니다.

### Benchmarking

분리된 사업 부문은 적합한 전사 지원 기능을 갖춘 중견기업으로의 비즈니스 모델 개발이 필요했습니다. 따라서 적합한 비용 구조 Target을 결정하기 위해 비용 벤치마크가 사용됐습니다. 독자 운영 모델은 이러한 비용 타겟을 바탕으로 개발되었으며 이전 기존 조직 내에서 배부되었던 때에 비해 상당히 낮은 비용 구조를 갖게 됐습니다.

### Outsourcing of services

분리 전 사업 부문의 재무 기능은 조직 전반 내 높은 수준으로 통합되어 있었습니다. 각종 거래의 회계 처리는 주로 Global Shared Service Center(SSC)에서 실행됐습니다. 약 40개국의 현지 법정 재무보고는 현지의 SSC 소속 자원에 의해 제공됩니다.

사업의 업무 연속성(Business continuity)을 지키면서 간결하고 효율적인 조직을 개발한다 디자인 원칙을 따라, 우리는 거래 처리의 대부분을 아웃소싱하는 운영 모델을 개발하였습니다. 추가적으로, Target 운영 모델은 현지 법정 회계와 세무 신고를 전문 위탁 기관에 아웃소싱하도록 했습니다. 이를 통해 간결하고 비용 절감에 효과적인 재무 운영 모델을 생성시켰으며 SLA를 통해 RemainCo에 의존할 필요 없는 사업 연속성을 보장할 수 있었습니다.



## Deep dive: 재무 기능의 Deal Signing 준비

### Post-Merger Integration

계약을 위한 재무 파트의 준비는 두 가지 단계로 나누어집니다. 첫 번째 단계는 전략적 사고의 특성으로 재무파트는 통합의 준비를 갖추기 위해 집중해야 합니다. 이는 재무 파트가 필요로 하는 통합 능력을 식별하는 것을 포함하고, 재무 통합 각본(playbook)을 개발하는 것을 포함합니다. 두 번째 단계는 **거래 플래닝, 구조화 그리고 가치 평가**에 중점을 둡니다. 이는 조직, 프로세스, 시스템 그리고 사람과 관련하여 Target의 재무 파트를 평가하는 것을 포함합니다. 그 목적은 현 재무 파트와 관련하여 투명성을 갖추는 것이며, 이 과정을 통해 위험과 최적화의 잠재력을 식별하는 것입니다. 향후 시너지 잠재성에 대한 정의가 확립되어야 합니다. 이러한 정보에 근거하여 결합된 미래 재무 파트에 대한 디자인 원칙이 수립될 수 있습니다.

PwC는 우리의 통합 방법론과 비교 사례에 대한 벤치마크에 근거하여, 고객사가 시너지와 일시적 통합 비용에 대한 정의를 수립하는 것을 돕습니다. 또한 Target의 재무파트의 현재 상태 (Status quo)를 평가하기 위해, 우리는 재무 기능에 대한 운영실사(Operational Due Diligence)를 지원합니다.

### 분리매각(Carve-out)

분리에서 Deal Signing을 준비하는 것은 분리 실행뿐만 아니라 독자 운영 플래닝 및 Day 1 시나리오와 함께 시작 합니다. Brainstorming과 Scoping의 다음 단계에서 재무 운영 모델이 정의되어야 합니다. 게다가, 잔존하는 재무 파트의 안정화가 반드시 보장되어야 합니다. 일반적으로, 재무 프로세스 및 시스템 분리로 인한 일회성 비용과 잠재적 (비)시너지를 식별하는 것이 필수적입니다.

또한 여기서, 독자운영의 상세 운영 계획과 재무 정보들이 정의되어야 합니다. 이 때 재무 기능이 부서 내부 목적뿐 아니라 분리 과정 전반을 위한 충분한 데이터 분석과 결정을 지원하는 것이 중요합니다. 이에 더해 재무가 제시하는 비용 벤치마크는 NewCo의 적절한 타겟 비용구조를 결정하는데 유용합니다. 모든 분리과정에서 명확한 재무적 관점을 얻지하기 위해 부서 별 전문 영역 세션에서도 재무의 참여가 권장됩니다. 이는 잘 구조화된 분리를 실행하고 이전 과정에서 사업의 중단 가능성은 최소화하기 위한 안정적인 기반이 될 것입니다.

PwC는 적절한 벤치마크와 아웃소싱 잠재력의 식별을 통해 고객사 재무 기능의(독자) 운영 모델 개발에 도움을 제공합니다.

## 가능한 조속히 준비를 시작

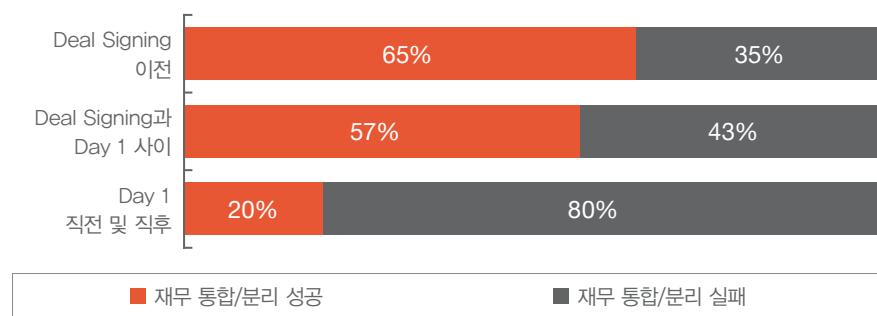
재무 파트가 그들 자신의 통합/분리를 위해 수행해야하는 활동과 관련하여, 설문조사의 41%는 그들이 Deal Signing 이전에 준비를 시작했다고 답변했습니다. 약 절반은 Deal Signing과 Day 1 사이에 준비를 시작했으며, 12%는 Day 1의 직전 및 직후까지 관망했다고 밝혔습니다.

우리의 연구 결과는 재무 통합/분리의 성공은 준비 절차의 적절한 시기에 크게 좌우됨을 증명하고 있습니다. 계약 이전에 준비를 시작한 회사들 중 2/3

는 재무 통합/분리를 성공적으로 완수 했습니다. 준비단계를 위해 Day 1까지 관망하는 조직의 성공 확률은 이에 크게

못 미칩니다. 실제 그러한 그룹의 80% 가량은 재무 통합에 실패하였습니다.

**Fig. 22 구체적인 재무 파트 통합 준비의 시작과 재무 통합/분리의 성공간의 상관 관계**



## 타겟/인수자와 일찍 협업하는 것 이 필수적

원활한 전환을 위해 가능한 빠른 시일 내에 상대방과 광범위한 교류를 시작하는 것은 필수적입니다. 응답자 10명 중 4명은 Deal sign 이전에 협업을 시작했습니다. 또 다른 40%는 Sign 일자와 Day 1사이에 협업을 시작했으며, 5개 회사 중 거의 1개 회사가 Day 1 전후 까지 기다렸습니다.

설문조사 결과에 따르면 조기에 협업을 시작하는 것이 성과를 거둘 것으로 나타났습니다. 계약 체결 이전에 협업이 시작되면 재무 통합/분리 작업의 2/3(68%) 이상이 순조롭게 진행되었습니다. Target 또는 인수자와 함께 일하기까지 Day 1까지 기다린 경우 성공률은 44%에 그쳤습니다.

Deal Closing 전에 양측간 정보가 어려울 경우, Day 1 이전의 법적으로 적절한 소통을 보장하기 위해 'Clean-Team' 구성을 고려할 수 있습니다.

### Expert opinion

#### 재무 파트는 Deal을 어떻게 준비해야 하는가

“

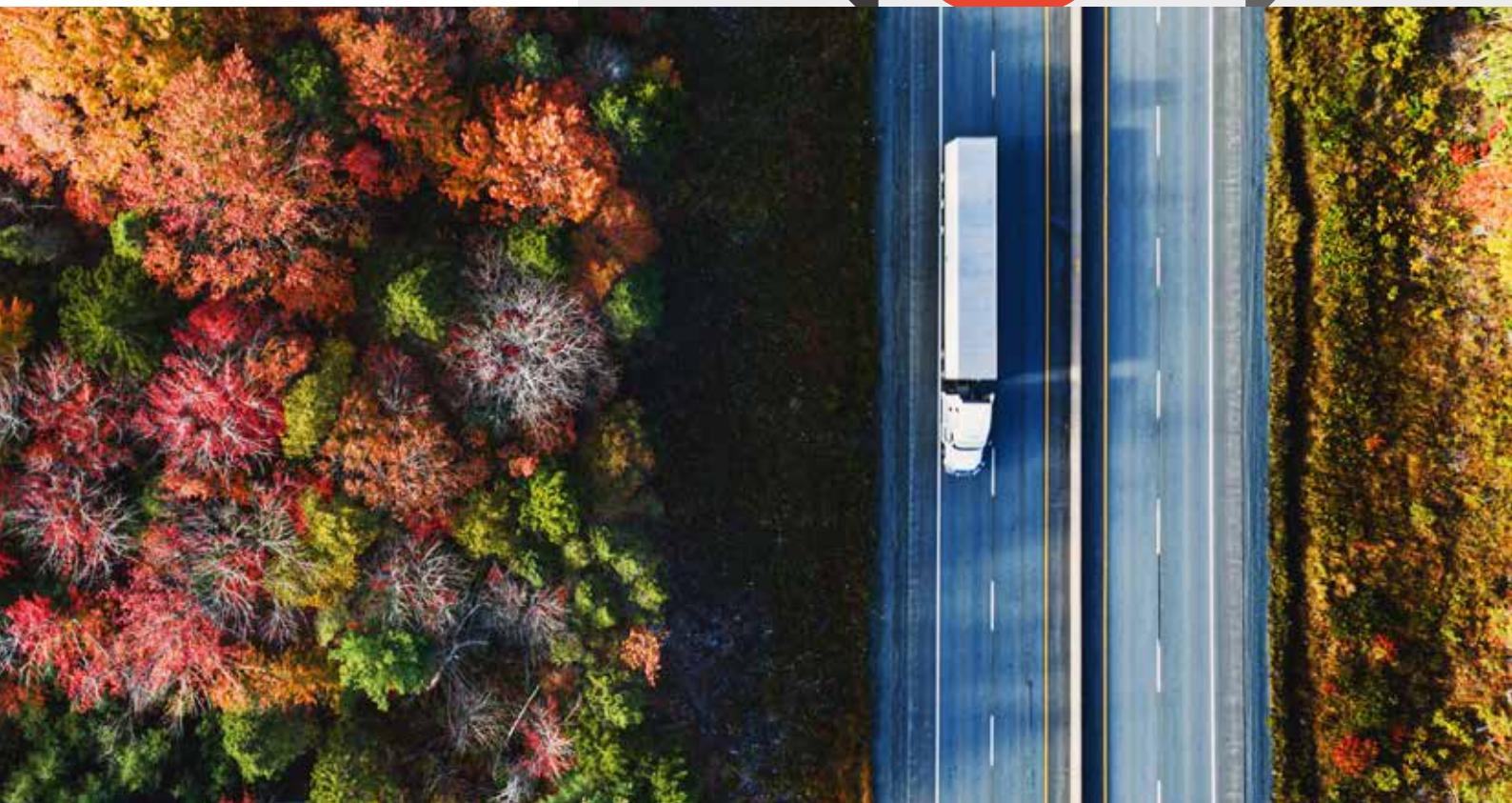
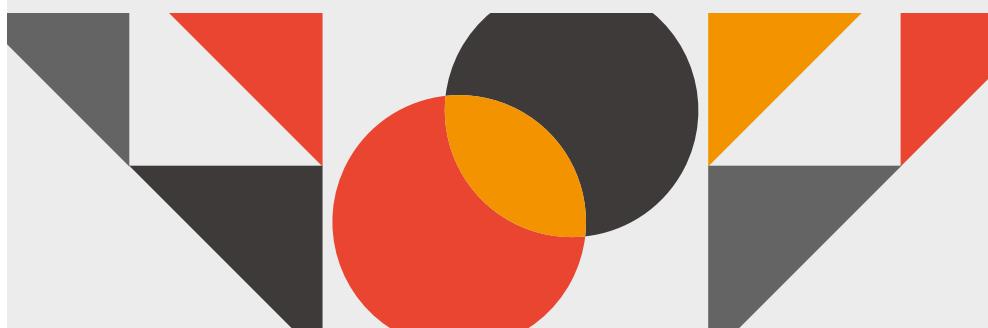
제 조언은 가능한 한 빨리 거래를 준비하기 시작하라는 것입니다. 일반적인 문제는 법적 제한사항일 수 있으며, 이는 Deal 종료 전 양자간 공유할 수 있는 정보를 제한할 수 있습니다. 이 경우 가능한 한 가지 방법은 Clean Team을 구성하여 인수자가 Day 1 전에 시작할 수 있도록 하는 것입니다.”

Claude Fuhrer, Partner, PwC Switzerland

“

재무 기능은 Deal을 준비할 때 여러 과제에 직면하게 됩니다. 일상적인 업무를 수행하는 한편, 재무 기능은 자체 통합을 추진하는 동시에 다른 부서의 통합을 위한 관련 정보의 수집과 처리를 지원해야 합니다.”

Christian Jöhnk, Partner, PwC Germany



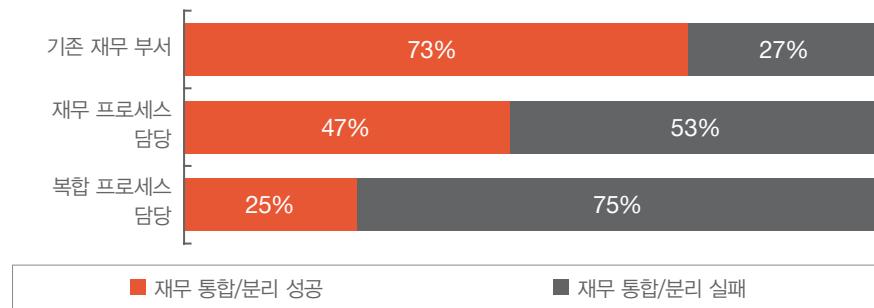
## 기존 조직을 활용한 프로젝트 재무부문 담당

통합/분리 프로젝트에서 재무 부문의 담당을 구조화하는 것은 조직적 측면에서 중요한 부분입니다. 설문조사 참가자의 응답에 따르면, 거의 절반은 회사의 기존 재무 부서가 프로젝트 내에서 재무 부문을 담당하게 했으며, 38%는 재무 프로세스 담당을 별도 선임하였고 나머지 14%는 복합 프로세스 담당(Cross-functional end-to-end processes)을 활용하였습니다.

성공률을 살펴보면, 설문조사 참여자가 가장 선호하는 구조인 기존 재무 부서의 활용 케이스가 가장 일관되게 성공하는 것으로 나타났습니다. 73%의 기업이 기존 재무 부서로 하여금 통합/분리 프로젝트의 재무를 담당하게 했을 시에 재무 통합/분리에 성공하였습니다.

반대로 복합 프로세스 담당 조직을 활용하는 것은 재무 통합/분할에 보다 덜 적합하여 성공률이 25%에 불과한 것으로 나타났습니다.

Fig.23 재무 부문의 구조화와 재무 통합/분리의 성공 간의 상관관계



### Expert opinion

#### 프로젝트 재무 부문에 기존 조직을 활용

“

기존 재무 부서의 조직구조는 프로젝트 조직의 운영 방식과는 일부 상반되게 운영될 것입니다. 그러나 우리는 종종 기존 재무 부서를 사용하여 재무 통합/분리를 실행하는 기업이 복합 프로세스 팀에 의존하는 기업보다 더 성공적으로 운영되고 있는 것을 볼 수 있었습니다. 이는 기존에 수립된 구조가 직원들에게 보다 명확한 구조를 제공하여, 그들이 변화의 시기에 더 적응 할 수 있도록 하기 때문입니다. 물론 이 경우에도 철저한 업무 간 연관관계(Interdependency) 분석을 통해 복합적 상호의존성을 식별해야 합니다.”

Claude Fuhrer, Partner, PwC Switzerland

“

기능 간 상호의존성의 파악은 기능 부문별 리더들의 협동 미팅에서 종종 수행됩니다. 일반적으로 한 명의 부문 리더가 기능 간 연관관계 관리를 담당합니다. 예를 들어, 재무 회계 책임자는 재무 보고 프로세스의 영향을 관리하고 IT 부문으로부터 지원이 필요한 부분을 파악합니다. 또는, 자금 담당 리더는 그룹 내에서 현금 및 Working capital에 대한 영향을 관리하는 업무를 담당합니다.”

Danny Siemes, Senior Director, PwC Netherlands

## Case study



# 재무 기능 분리를 위한 명확한 우선순위 및 수행 계획 제공

## Project Background

유럽에 기반을 둔 한 소비자 건강 관리 사업이 세계적인 유명 제약 회사(매각자)에서 분리(Carved out)되어 소비자 회사(매수자)로 통합되었습니다.

매수자의 재무 기능은 분할된 비즈니스를 지역 및 글로벌 보고 라인에서 분리하기 위해 재무 및 관리 보고 프로세스를 조정해야 했습니다. 동시에 분할된 조직의 재무 기능은 매수회사의 ERP(Enterprise Resource Planning) 환경 및 글로벌 재무 프로세스로 전환할 때까지 비즈니스 연속성을 보장하기 위해 Transitional Service Agreement (TSA)를 통해 재무 활동을 유지해야 했습니다.

## Project scope

재무 기능은 그 자체의 분할 활동 외에도 다음과 같은 투입을 제공함으로써 더 넓은 범위에서 거래를 지원했습니다:

- **Closing 이전 기업의 법적 구조를 최적화:** 복잡한 로컬 규제, 세금 조건 그리고 서로 얹혀있는 사업들 고려
- **Overall TSAs의 비용 산출 및 set-up:** 매수자를 고객으로 하는 지역별 제조 활동 및 유통 활동과 같은 복잡한 활동은 가장 효율적으로 이익을 이전하기 위해 세무 최적화된 구조 필요
- **좌초 비용(Stranded cost) 분석:** Day 1 이후 묶인 비용을 최소화할 수 있도록 하기 위해 매수자와의 협상 전 프로세스에서 결과를 활용하여 TSA에 대한 다양한 가격 책정 방법에 대해 시뮬레이션 수행

## Deep dive – achieving Closing requirements

많은 거래에서 흔히 볼 수 있듯이 매수

자는 Day 1에 시스템과 프로세스를 인수할 준비가 되어있지 않습니다. 많은 Transaction에서 볼 수 있듯이 구매자는 Day 1에 시스템과 프로세스를 인수할 준비가 되어있지 않습니다. 따라서, 매도자는 매수자가 그들의 시스템 환경 및 글로벌 프로세스에 이러한 활동을 완전히 통합할 수 있을 때까지 그들의 기존 시스템에서 재무 활동을 계속 운영했습니다. 또한 매도자와 매수자는 Tax 모델을 포함하여(예. Mixed model vs centralized model) 서로 다른 재무 운영 모델을 가지고 있었습니다. 따라서 매도자와 매수자 재무팀 모두에 대한 Day 1 요구 사항인 전환 기간 동안의 비즈니스 연속성 확보를 위해 다른 기능과의 협업이 필수적이었습니다. 특히 기존 상태에서 성공적인 목표 상태로의 전환을 지원하기 위해 재무팀은 영업, 구매 및 IT와 같은 다른 중요한 기능과 적극적으로 연계하여 Day 1 운영 모델의 변경 사항을 정확하게 파악해야 했습니다.

여기에는 특히 중요한 재무 데이터의 가용성과 정확성에 관련하여 비즈니스의 연속성이 저하되지 않도록 매도, 매수 양사의 재무 프로세스에 대한 Day 1 이후 변동사항이 분석되었습니다.

## How PwC added value

PwC는 다음의 활동을 통해 가치를 더했습니다:

- Closing 전, Day 1 및 그 이후 각 단계별 재무 기능의 명확한 우선순위 및 활동 수립
- 재무 기능을 지원하여 재무 프로세스를 효율적으로 조정하는 동시에 TSA가 종료될 때까지 RemainCo와 NewCo 재무 데이터가 섞이지 않기 위한 정보 격리 방안 도출
- 좌초 비용(Stranded cost)을 전략적으로 제거할 수 있도록 지원 (해당 비용은 Day 1 또는 TSA 서비스가 만료된 시점에 손익에 부정적인 영향을 미칠 수 있음)
- 거래를 최적화하기 위한 회계 및 세무 자문 제공:
  - Day 1 및 Closing 이후 중요한 이정표 및 마감 후 주요 영향을 최소화하기 위한 전략적 pre-Closing 활동을 계획 및 실행
  - Post-Closing 활동에 영향을 미칠 만한 진행 중인 협상에 대해 의견을 제시

Fig.24 예시: Day 1 및 단기 준비 체크리스트 (분리 매각)

| Day 1 및 단기 준비 체크리스트 (분리 매각)  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 재무 목표 운영모델(Finance TOM)</li> <li>• Day 1 신규 재무흐름</li> <li>• 개시 재무제표 작성</li> <li>• Stub period(인수일~기말) 회계</li> <li>• Day 1부터 ERP cutover까지 재무 보고 프로세스</li> <li>• 재무 분리 전략 및 Roadmap</li> <li>• 현금흐름추정</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 신규 조직 구조하에서의 관리 및 월별 보고</li> <li>• 재무 시스템 설계 분석</li> <li>• 과도기 통합 예산 및 계획</li> <li>• Working capital 관리 통합</li> <li>• TSA 범위 설정 및 비용 산출</li> <li>• 완화 계획을 통한 좌초 비용 분석</li> </ul> |



## Deep dive: How to prepare for Day 1

### Post-Merger Integration

Deal Sign 후 프로젝트 초점은 Day 1에 대비할 수 있는 구조를 개발하고 재무 통합을 설정하는데 맞춰집니다. 통합에 재무 기능을 동원하여 다가올 변화에 대비하는 것이 목표입니다. Day 1의 중요한 구성요소는 Quick Win 획득을 포함한 단기 통합 계획입니다. 관리 보고, 계정 매핑, 회계 정책 및 마감 일정의 조화라는 어려운 작업이 수반되는 경우가 많습니다. 동시에, Finance는 이러한 조치가 재무제표와 기존 비즈니스 프로세스에 미치는 영향도 평가해야 합니다. 동시에 기초적인 재무 운영 모델 Finance Target Operating Model(FTOM)도 이때 개발될 수 있습니다.

### Carve-out

Carve-out의 Day 1을 준비하기 위해 조직은 분리 전략에 따라 분리 구조를 구성해야 합니다. 이 프로세스의 중요한 작업에는 FTOM 개발, 재무 시스템 architecture 분석 및 존속 법인과 분할 법인의 분리된 재무 기능에 대한 조직 설계 수립이 포함됩니다. 미래의 비즈니스를 주도하고 법적 요구 사항을 충족하기 위해서는 재무 기능이 첫날부터 가동될 준비가 되어있어야 합니다. 여기에는 새로운 경영진이 새로운 구조 구현에 초점을 맞추는 동안 지속적인 비즈니스를 보장하기 위해 전환 단계에 대한 TSA(Transition Service Agreement) 협상도 포함될 수 있습니다.

PwC는 존속 및 신규 법인의 재무 기능이 독립적으로 운영되고 규제 및 법률을 준수할 수 있도록 주요 재무 프로세스(e.g. procure to pay, order to cash, record to report)를 지원합니다.

PwC는 다음을 통해 분할 법인이 독자적 비즈니스 운영 및 통제를 수행할 수 있도록 지원합니다: 운영 예산 수립; 내부 보고 수립; 통합 재무 계획; 분석 및 재무 프로세스 설정; 자금 프로세스

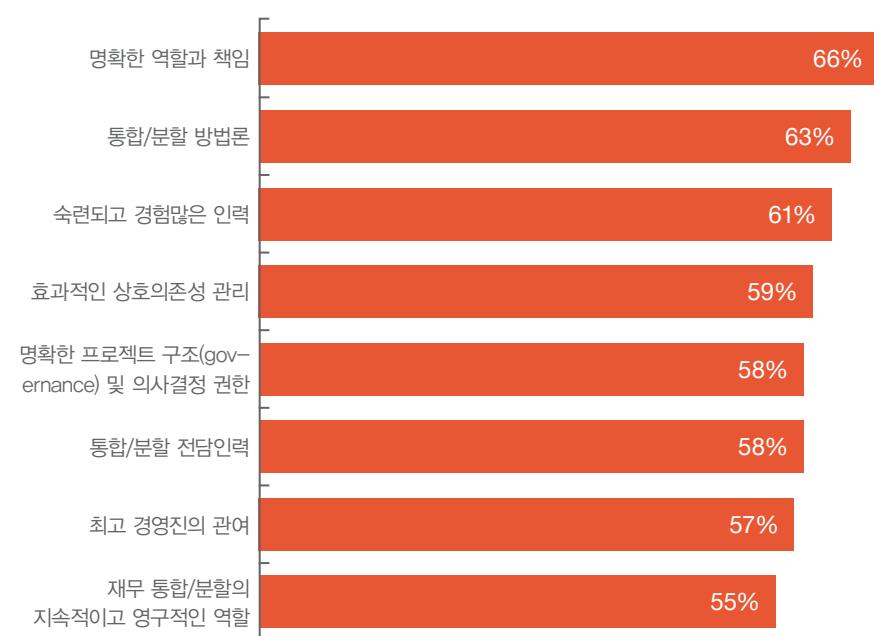
## 2 어떻게 Day 1부터 통제권을 확보할 것인가

Day 1이 끝나자 마자 안정화 단계가 시작되고, 이전된 사업의 새로운 소유주가 통제권을 얻습니다. 이 단계의 핵심 과제는 필요한 관리 정보를 제공하고 비즈니스 활동이 원활하게 계속 운영될 수 있도록 하는 것입니다. 또한 분할 매도법인은 존속하는 재무 기능을 계속 안정적으로 유지해야 하는 어려움에 직면합니다.

PwC는 설문조사 참가자들에게 이 시점에서 사업을 안정시키기 위해 취한 조치들을 말해달라고 요청했습니다.

대부분의 기업은 명확한 project governance 및 의사결정 권한 적용, 주요 역할에 숙련된 인력 배치 및 최고 경영진 참여에 초점을 맞췄습니다.

Fig.25 다양한 안정화 방안 적용 시 재무 통합/분리의 성공률





## Deep dive: Finance function activities during the First 100 days

### Post-Merger Integration

Day 1 당일부터 매수자는 Target에 대한 지배력을 가지며 단기 통합 업무가 시작이 됩니다. 이 단계에서 매수자는 Target의 각 기능들이 안정적으로 운영될 수 있도록 해야 합니다. 재무 기능은 주요 재무 프로세스(빌링, 구매, 재무보고 등)를 통해 정상적 영업 활동을 지원하고 규제 및 법률 준수를 확실히 하기 위한 역할을 수행합니다. 이와 동시에, 재무 기능은 시너지를 정의하고 추적하며 “첫 100일 동안의 계획”이라는 단기 통합 계획을 도입하는 것에도 중점을 두어야 합니다.

예를 들어, 통합된 경영진 보고와 채권 및 채무 그리고 구매 요건에 대한 재협상 또는 프로세스가 조화를 이루는 것을 포함합니다.

### Carve-out

매수자가 분리 인수한 사업부의 통합 작업을 개시하는 한 편, 매도자는 잔존하는 재무 기능을 최적화시켜야 합니다. 이것은 잉여 자원 비용(Remnant cost)을 관리하고 TOM을 도입하며 TSA 또한 실행함으로써 그 재무 기능을 전문화시키는 것을 포함합니다.

이 시기 동안 프로세스 효율성 증진, 표준 프로세스 도입, 분리된 조직의 재조직화, 분권적 지배 구조의 중앙 결집화 등 여러 전략의 조합을 통해 재무 기능을 최적화하고 미래지향적으로 변화시키는데 최고의 기회가 될 수 있습니다.

설문 결과에 따르면, 가장 큰 영향을 미친 단기적인 조치는 명확한 역할과 책임을 정의하는 것입니다. 이것에 성공한 참여자 중 2/3는 조직 통합 및 분리매각을 성료했습니다. 이와 거의 대등하게 중요한 조치는 명확한 방법론을 도입하고 경험이 있는 스텝에게 주요한 역할을 주는 것입니다. 어떠한 경우든 간에, 재무 조직 통합 및 분리는 만일 조직의 안정화 조치를 밑바탕으로 한 뒤 수행될 때 성공 가능성성이 더 높습니다.

### Expert opinion

#### 안정화의 어려운 과제들

“

모든 프로젝트에서의 공통적 난제는 팀원들에게 프로젝트 활동에 대해 똑같은 이해를 주입시키는 것입니다. 설문 결과에 의하면 역할과 책임에 대한 명확한 정의를 내리고 제 기능을 할 수 있는 프로젝트 관리체계를 설립하는 것이 중요합니다.”

Danny Siemes, Senior Director, PwC Netherlands

“

Deal 성사 이후에 안정화를 위해 적절한 조치를 도입하는 것은 결코 쉽지 않습니다. 그것들은 매수법인의 요구사항 및 Target의 현상태에 따라 달라지기 때문입니다. 모든 프로젝트의 모든 참가자가 만족할 단 하나의 처방책이란 존재하지 않습니다. 각 기업은 그들 각자의 구조와 문화에 맞는 조치를 고안해야 합니다.”

Christian Jöhnk, Partner, PwC Germany

## 어떻게 안정화할 것인가

설문 결과에 따르면 비즈니스들은 안정화 단계에서 네 가지 조치에 중점을 둡니다:

### 1. 명확한 프로젝트 구조를 세워라.

거래가 성공적이기 위해선 명확한 프로젝트 구조가 필요합니다. 이것에 중점을 둔 설문 참여자들은 재무 통합과 분리를 성공적으로 이끌었습니다. 이것은 또한 프로젝트 진행과정 중 명확한 역할과 책임을 적용하는 것을 포함합니다.

### 2. 명확한 방법론을 따르라.

적합한 프로젝트 관리체계와 직원들을 위한 지침을 보장하기 위해, 딜을 수행하는 것에 대한 전반적인 체계(framework)와 유용한 지침을 제공하며 관련 프로젝트 고유의 방법론을 적용시키고 따르는 것이 유용합니다.

### 3. 최고 경영진을 최대한으로 개입시켜라.

연구 결과에 따르면 회사들이 최고 경영진을 개입시켰을 때, 조직 통합 및 분리를 조금 더 높은 확률로 성공적으로 이끌었습니다. 회사의 주요 계획에 대한 최고 경영진의 지지 및 개입이 동기부여와 재무적인 분야에서 중요합니다. 이것은 안정화 기간 도중 그리고 클로징 단계로 접어드는 몇 달 동안엔 중요합니다.

## 4. 실력을 겸비하고 경험이 많은 직원들에 의존하라.

Deal 관련 거래들이 보통 매우 복잡한 프로젝트 형태이므로, Deal 경험이 많은 직원들을 개입시키는 것이 중요합니다. 회사 내부의 직원들이 이러한 경험이 없으면, 능력과 실력을 겸비한 외부 직원들을 개입시키거나 지원 업무가 더 오랜 시간 동안 필요하다면 관련 경험이 있는 외부 스탠드를 고용하는 것이 유용할 것입니다.

## 성공을 위해선 완전 통합을 추구하라.

재무의 기능 통합 접근 시, 완전한 통합, 부분 통합 또는 개별 유지의 세 가지의 수준이 존재합니다. 독립의 정도가 심해지면 통합의 정도가 줄어들며 그 반대의 경우도 존재합니다.

설문 결과에 따르면 재무 기능의 완전한 통합이 성공적 Deal 성사와 밀접한 관계를 맺고 있습니다. 참여자의 87%는 완전한 통합을 택하였으며 Deal 또한 성공적이었다고 답변했습니다. 그와 반대로, 재무 기능을 법인별로 독립 조직화한 참여자들 중 단 한 명도 Deal을 성공적으로 완료시키지 못하였습니다.

## Expert opinion

## 왜 완전한 통합이 더 나은 결과를 초래하는 것인가

“

완전한 통합은 회사들이 개별 기능의 노하우를 이용하고 서로에게 서 배우는 것은 물론 조직이 어느 방향으로 목적을 달성하는데 명확한 그림을 그려줍니다. 그와 반대로 부분 통합은 직원들이 찾아내기 어렵게 복잡한 구조와 프로세스들을 종종 생성시킵니다. 그러나, 스타트업의 경우, 유연하고 민첩한 자세를 위해 개별 재무 기능을 유지하는 것도 유용할 것입니다.”

Christian Jöhnk, Partner,  
PwC Germany

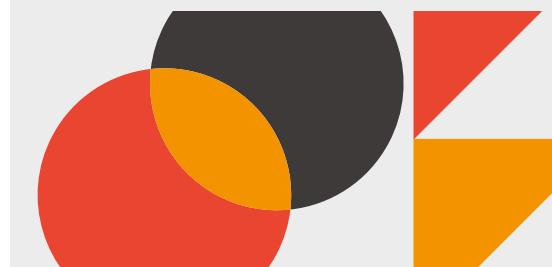


Fig.26 통합의 정도

| 통합의 정도   |   | 독립성의 정도  |
|--|---|--|
| 완전 통합  | 부분 통합   | 개별 통합  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 하나의 공통된 부서로 완전 통합</li> <li>• Local 재무 목적으로 직원들이 분산되어 각 생산시설에서 상주할 수 있음</li> <li>• 비용 시너지가 실현될 수 있음</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 통합 전의 각 회사들이 선별된 운영 Topic에 따라 고유의 재무 기능을 유지함</li> <li>• Group의 재무 기능은 전체 조직에 대한 서비스를 제공함</li> <li>• 보통 비즈니스가 매우 상이하거나 직원들이 필수적인 업무에 매우 중요할 경우 적용됨</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 각 회사는 모든 재무 관련 Topic에 따라 고유의 재무 기능을 유지하고 독립적으로 업무를 수행함</li> <li>• Group 재무 기능은 정보의 연결만을 담당함</li> <li>• 스타트업(startup) 투자/인수 case에 유용함</li> </ul> |

## Case study



## 새로운 그룹 재무 기능의 Set-up

## Project Background

유럽에 본사를 둔 제조 부문의 사례 기업은 가족이 운영한 대규모 회사로부터 분할이 되어 한 PE에게 인수되었습니다. 이 사업은 여러 법인으로 구성돼 있었으며 재무 기능과 프로세스의 통합 정도가 낮았습니다. 이 프로젝트의 목표는 단기 간 내에 NewCo의 그룹 재무 기능을 확립시켜 은행 거래 등 재무 활동의 안정적 지속을 확보하고 전반적인 재무 프로세스의 지배 구조와 효율성을 향상시키는 것이었습니다.

## Project scope

프로젝트는 분할에 따른 자금 부족으로 인해 개별 법적 실체에 대한 외부로부터의 차입을 필요로 하였습니다. 이에 대한 차입 비용을 줄이기 위해 우리는 효과적인 운전자본 관리 시스템을 도입해야 했습니다.

이 프로젝트의 업무 범위에 하기 작업들이 따랐습니다:

- 첫 100일 동안의 재무 통합을 위한 단기적인 조치들의 식별 및 도입
- 운전자본 평가를 포함한 미래현금흐름의 예측과 장단기 유동성 관리 및 플래닝
- 새로운 예산 수립, 경영관리 그리고 경영진 보고 프로세스 도입. 이를 위한 새로운 재무정보 취합, 보고 Tool의 마련 및 보고 양식 디자인

이에 따라 개발된 조치들은 NewCo와 관련한 투명성과 사업의 운영상 관리 및 통제를 보장하기 위해 첫 100일의 안정화 기간 내에 도입되었습니다.

## How PwC added value

우리는 재무 통합 프로젝트를 통한 경험을 바탕으로 아래와 같은 가치를 창출했습니다:

- 정해진 시간 내 식별된 모든 조치들을 도입하기 위해 프로젝트 관리 체계를 확립하고 NewCo 설립 단계에서 CFO를 코칭
- 자회사의 재무 기능 설립 단계에서 필요한 솔루션 제공
- 당장 사용 가능한 도구와 양식을 바탕으로 PE의 요구사항에 부합한 경영진 보고, 예산관리 그리고 미래현금흐름 추정 Tool 제공
- 세무, Deal 및 가치 평가 등의 다방면의 전문가 집단으로 One Team을 이루어 사안별 전문 조언 및 자문 서비스 제공

Fig.27 프로젝트 Timeline



## Case study



## PE 투자사를 위한 경영진 보고(Management Reporting)

## Project Background

사례의 PE 투자사는 통신 업종 Portfolio에 대한 Bolt-on 전략으로 동종 업계 회사를 인수하였습니다. Target은 기존 Portfolio 회사와 같은 지주회사의 자회사로 편입되었습니다. PE의 경영진은 Day 1 기준으로 통합된 회사들이 자리 를 잡도록 연결 차원에서 전년 동기간 비교 재무 자료를 빠르게 간파하기를 요구 하였습니다.

## Project scope

프로젝트의 주요 목표들은 아래와 같았습니다.

- Key Business Drivers의 결정
- 데이터의 입수 가능성 및 유용성 식별
- 소스 데이터 구조화
- 경영진 보고 모델 확립
- 분기별 CFO 보고 솔루션 확립
- 경영진 보고 시각화
- 과거 데이터 기반 Dry-run 후 현재 월 데이터로 테스트

## Deep dive – 데이터와 분석 도구를 통해 경영진 보고 프로세스를 설립

프로젝트 도입부에 우리는 고객사와 이해관계자들과 함께 경영진 리포팅 모델을 개발하였습니다. 이러한 디자인은 데이터 분석을 위한 청사진 역할을 했습니다. 우리는 재무 시스템으로부터 월별 보고 Data set을 추출하여 데이터 분석 도구인 Alteryx에서 workflow 내 input으로 활용하였다. Alteryx에서 통합 도구를 사용함으로써 데이터는 체계화 과정을 거쳐 통일성을 갖추게 됩니다. 연결 도구는 규제 요구사항(예: 회계기준)들을 충족시키면서 현 그룹의 보고 기능을 합니다. PE의 요구사항들을 충족시키기 위해, 데이터는 더 많은 분석을 위해 Alteryx를 통해 재정의(Relabel) 되었습니다. 과거 데이터를 현재 데이터 구조와의 정합성을 위해 재정의 함으로써 투자사는 현재 와 과거 재무 및 비재무적인 메트릭스를 비교 분석할 수 있게 되었습니다. 또한 이러한 프로세스를 반자동화하여 빠른 속도로 규제 및 투자사의 요구사항들을 충족시키도록 하였습니다.

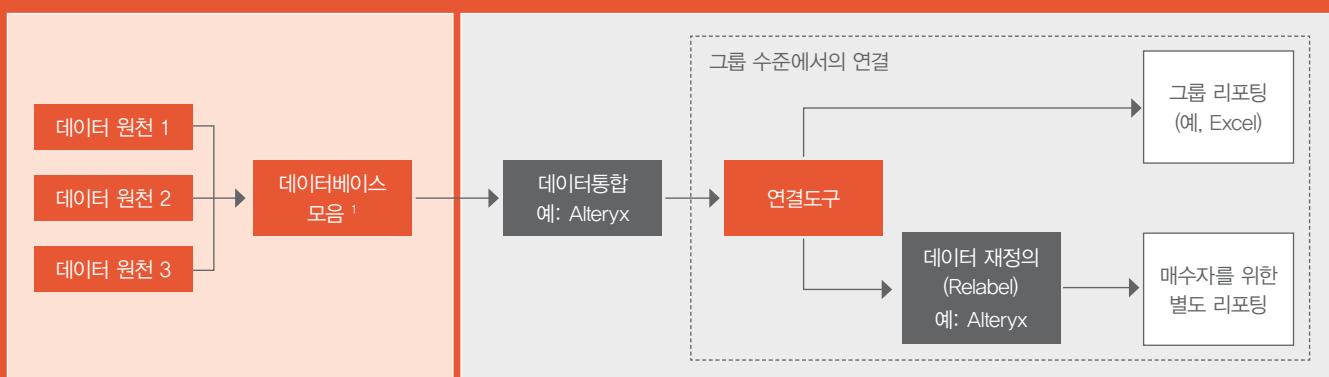
## How PwC added value

PwC는 하기 업무들을 통해 가치를 창출했습니다:

- Day 1 이후 NewCo 실적의 빠른 이해를 위해 프로세스와 보고서를 표준화
- 더 많은 분석과 시각화를 위한 기반으로써 월별 데이터를 표준화
- 미래 변화에 대한 민첩한 대응을 위해 데이터 산출 방식 변경이 쉬운 유동적 솔루션 제공
- 실적 관리를 위한 분기별 CFO 보고 솔루션 도입
- 데이터 분석 도구의 활용으로 월 결산 소요 시간을 최소화하여 조직내 인력 여력을 확충
- 영구적인 IT 솔루션을 위한 계획 도출

이 프로젝트는 4주간의 명확하고 야심적인 타임라인을 지켰습니다. 분기별 CFO 솔루션은 3주만에 생성되어 내용 검수 및 확인에 소유된 1주일 후 경영진 보고로 바로 이어졌습니다.

Fig.28 매수자 입장에서 데이터의 흐름



<sup>1</sup> 연결 기준이 아님.

### 3 오랜 시간 지속 가능한 가치를 창출하는 법

첫 100일이 지나면, 이제 장기적인 가치에 중점을 두기 시작합니다. 우리는 설문 참여자들에게 재무 기능 통합과 분리의 진행 과정 중 가치 창출을 위해 어떤 조치를 취하였는지 물어보았습니다. 전체 답변의 75%로 가장 많이 언급된 사항들은 안정화 이후에도 프로젝트 조직을 유지시키고 최고 경영진의 지속적인 지원 및 노력을 보장하는 것입니다. 다른 조치들로는 65%를 차지한 지속적인 시너지 추적, 63%의 지속적인 부서 간 업무 조율, 그리고 61%를 차지하는 인력 유지 등이 있었습니다.

이 설문 결과에 따르면 성공적인 사업 결합과 가장 잘 부합하는 장기적인 척도는 지속적으로 부서 간 업무 조율에 중점을 두는 것입니다. 이것을 적용시킨 62%의 회사들은 그들의 재무 통합과 분리에 성공할 수 있었습니다. 지속적인 고위 경영진들의 참여가 있었을 경우와 안정화 후에도 재무 프로젝트 조직을 유지시킨 경우 각각 59%와 58%의 통합 및 분리 성공 확률을 보고하였습니다.

가치 창출 단계에서 성공적으로 이끌어 나가려면 주요 프로젝트 조직을 유지하면서 유동성을 지키며 특정 업무 패키지가 끝이 나거나 새로운 일들이 발생할 때, 그에 따른 변화들을 잘 적용시키는 것이 중요합니다. 보고 및 책임과 의무를 포함한 Governance 구조를 유지시키는 것이 비즈니스들이 이 업무를 수행하는 데 도움을 줄 것입니다.

Fig.29 가치 창출 단계에서 다음의 방법들을 적용했을 때 얼마나 많은 재무 통합/분리가 성공했습니까?



#### Further reading

이전의 PwC 보고서는 위의 사항들을 재무 기능에 국한시키지 않고 기업 M&A의 장기적인 가치 창출(Value Creation in Deals)의 범위로 넓혀 살펴본 결과, Deal의 가치를 창출하지 못한 매수 건의 70%가 Deal Sign 시점에 시너지 플랜을 갖고 있지 않았음을

지적했습니다. 더불어, 최대의 가치 창출과 효과적 통합을 위해 기민한 경영진들은 인수 전 주요 직원들을 식별하고 그 인력을 유지시키기 위해 인센티브 또한 보장시키려고 합니다. 부서 간 조율과 관련하여, Deal을 통한 가치창출은 비즈니스의 전 영역에서 실사 수행

및 가치 창출 전략 수립을 위한 상세하고 효과적인 프로세스를 요구합니다.



## Deep dive: 가치 창출 과정에서의 재무 활동

### Post-Merger Integration

PMI의 가치창출 단계에서 재무 파트는 조직 전체의 가치창출에 영향을 주는 매개변수를 효율적으로 분석하는데 필 요한 도구를 제공하는데 중요한 역할 을 합니다. 이것은 조직의 효율성을 증 진시킴과 동시에 운영 및 관리 소요 비 용을 절감시키는 기회를 결정짓는 것 을 포함합니다. 더불어, 재무 파트는 재 무 운영 모델(TOM)을 도입하기 위한 그들만의 가치 창출 로드맵을 수립해 야 합니다.

이를 달성하기 위한 예로써, PwC는 Shared Service Center를 통합하고 SSC 업무의 최적화된 아웃소싱을 설계 하는 것을 지원합니다. 더불어 재무 시스템을 일치시키고 그와 부합하는 회계 계정 과목들 및 회계상 로직들의 통합들에 대해서도 지원합니다.

### Carve-out

우리는 매도자에게 분할 매각 후 남은 재무 파트의 최적화 및 가치창출 활동 들을 지속적으로 하는 것을 권고합니다. 존속 재무팀을 위해 TOM을 최대한 빠 른 시간내에 재정립하는 것이 중요합니 다. 이것은 신규 또는 소규모 비즈니스 형태에 적합한 모델을 도입하고 보고 기구의 규모를 축소시키는 것을 가능 케 합니다. 여기서 우리는 고객사에게 아웃소싱이나 프로세스 최적화와 같은 모델의 도입을 도와줍니다.

### Expert opinion

#### 성공적인 재무 통합 또는 분리를 위한 가장 확실한 가치 창출 방안은 무엇인가?

“

첫 번째로, 프로젝트의 장단기 업무 과정에서 시너지를 발견하고 추적하는 것이 제일 중요합니다. 안정화 후에도 프로젝트 조직을 유지시키면 프로젝트 단계에서 정해진 시너지 추적 전략을 계속 수행하는 데 도움을 줍니다. 사업 결합과 분할은 조직에 있어 상당한 부담이 되지만, 그 과정 속에서 집중력을 잃으면 안됩니다.”

Danny Siemes, Senior Director, PwC Netherlands

“

회사 내에 직원들을 유지시키는 것은 Deal의 성공에 있어 매우 중요한 역할을 합 니다. 변화관리가 매우 중요한 이유가 바로 그것입니다. 서비스나 high-tech 관련 분야에서는 주요 직원들의 지식이 매수자에게 가장 중요한 자산이 될 수 있습니다. 인력 유지는 Day 10이전에 이미 통합 업무 범위 내에 반드시 포함되어 있어야 할 주제입니다.”

Claude Fuhrer, Partner, PwC Switzerland



## Case study



## PE 투자자를 위한 가치 창출

## Project Background

사례의 PE 투자사는 두 개의 글로벌 산업 용품 제조사를 인수하여 사업을 통합하고 비용 절감 시너지를 얻고자 하였습니다. 동 PE는 “회수 기반 전략(exit-readiness strategy)”을 기반으로 비용 절감 시너지를 추구하였습니다.

## Project scope

이후로 싶은 목표는 PE가 보유하고 있는 두 개의 Portfolio 회사들의 재무 부서를 중앙집권화 시킴으로써 비용을 절감시키고 법인 차원 그리고 부서 차원에서의 재무회계 관련 시스템을 제대로 수립하는 것입니다.

하기 우리의 업무 범위 내에서 발견된 주요 사항들입니다:

- 1년 이내로 운영 실적을 실질적으로 향상시켜 성공적인 분할을 대비
- 가장 훌륭하고 미래 지향적인 재무 조직 도입
- 관리 폭 감소(예: 불필요한 승인 중첩 해소)를 통한 비용 절감
- 글로벌 재무 표준 프로세스 도입을

## 통한 효율 향상 및 비용 절감

- 지역별 재무 조직 재구조화 및 통합 추진

## Deep dive – Shared Services Centre(SSC):

피투자기업들은 회계 처리 활동들을 위해 각각 Shared Service Center(SSC)를 두고 있었습니다. 이번 프로젝트에서는 재무 프로세스 표준화 및 최적화 작업의 수준을 높이기 위해 SSC의 활동을 결산 및 관리 기능으로 확대했습니다. SSC가 이를 수행할 수 있도록 새로운 프로세스 모델은 보고서의 다양성과 같은 복잡함을 줄이는 데 주안하였습니다. 또한, 비용 절감의 목표를 더 빠른 시간 내에 달성하기 위해, 규모가 큰 국가에 우선순위를 부여하였습니다.

아시아 및 중앙/동유럽 국가들의 경우 SSC로의 업무 이전의 인건비 절감 효과가 크지 않을 것이므로 지역 거점 재무 조직의 설립을 통한 전사적 프로세스 표준화를 꾀했습니다. 이러한 SSC의 개념 확장은 SSC 내에서의 더 많은 프로세스 최적화로 이어졌습니다.

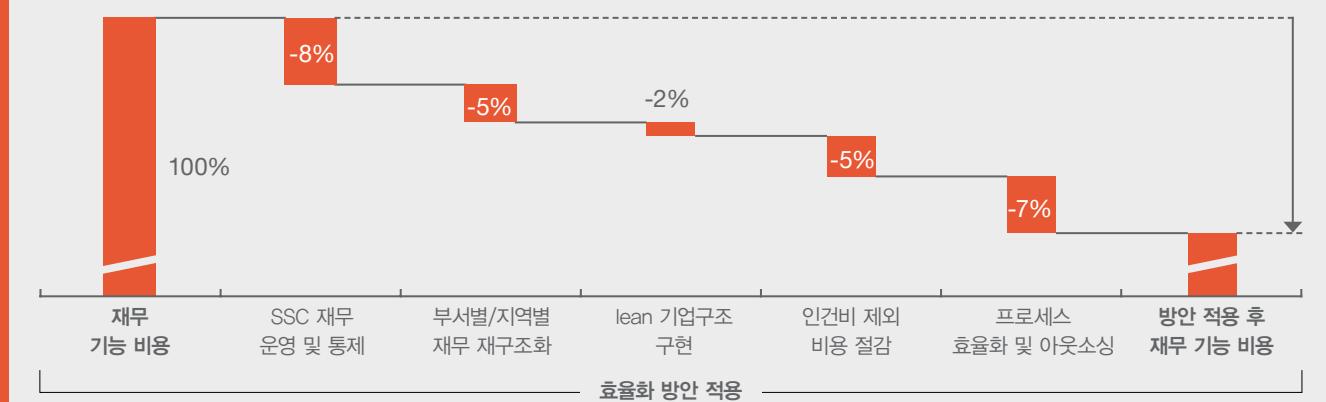
## How PwC added value

우리의 Rapid Value Creation 접근 방식을 적용함으로써, 우리는 하기 나열된 목표들을 추구하였습니다:

- EBITDA를 증가시키기 위한 포괄적 비용 절감 프로그램 도입
- 미래 성장을 지원하기 위한 Global Finance Controlling 프로세스 모델 전개
- 민첩하고 중앙화된 본사 재무, 비즈니스 대응 중심의 로컬 재무, 그리고 표준화 및 자동화된 프로세스를 수행하는 SSC 역할 정립
- 재무 프로세스 단순화, 의사 결정 계층 감소 및 아웃소싱과 효율성을 통한 인력 절감
- 전사적 인건비 제외 비용 기준선 정립 및 이를 바탕으로 한 비용 절감 방안 도출
- 모든 비용 절감 방안에 대한 수행 경과 모니터링
- 2년 내 비용 절감 목표 달성을 위한 야심적이되 실현 가능한 타임라인 계획

목표 달성을 위한 재무 기능의 업무는 다음과 같이 세분화되었습니다:

Fig.30 비용 절감을 위해 적용된 효율화 방안





## Deep dive: 변화 관리(Change Management)에 대해

구조조정이나 개편의 형태와 같이, 특정 거래는 조직 내에서 걱정거리나 난제들을 발생시킬 수 있습니다. 변화관리가 딜의 모든 진행 단계에서 중요한 성공 요인인 이유가 여기에 있습니다. 딜 진행 과정 속에서 조직을 체계화하는 목표를 가지며 변화 관리 조치 방안을 계획하고 도입해야 합니다.

구체적으로, 변화 관리는 임직원에게 Deal 전략에 대한 이해를 심어주며 앞으로 다가올 변화들에 대비할 수 있도록 준비시켜야 합니다.

진행 과정 중 장애물들을 최소화하며 업무를 순탄하게 넘길 수 있도록 하는 것이 우리의 목표입니다. 변화 관리를 보다 더 효과적으로 확립시킬 수 있는 방법으로는 적시에 잊은 의사소통, 리더의 지정 방식 그리고 인력 유지 등이 있습니다.

이 설문에서 각 참여자들은 변화 관리의 조치를 다양한 방식으로 적용했습니다. 연구 결과에 따르면 기업들은 변화 관리의 중요성을 이해하고 앞으로 일어날 변화에 대한 적극적이고 적시적인 의사소통에 중점을 둡니다.

네 조직 중 세 조직은 직원들과의 잊은 의사소통 방식에 초점을 두었는데, 그 중 70%는 리더를 적시에 지정하도록 하고 69%는 인력 유지와 관련하여 인센티브를 활용하였습니다. 다른 조치들 중엔 팀워크를 향상시키는 활동 및 스텝의 이직에 대해 빠르게 통보하는 것 들 등이 있었습니다.





## Excursus

## PE 및 PE Portfolio 회사에 대한 추가 논의

재무 파트는 PE 투자사를 위해 가장 든든한 지원자 역할을 합니다. 따라서, 포트폴리오 회사들은 투자자들에게 중요한 정보를 제공하기 위해 재무 파트를 제대로 관리해야 합니다. 이와 관련하여 다음과 같은 질문사항에 유의를 해야 합니다. 조직 통합 업무 중 투자사들이 직면하는 주요 난제들은 무엇인가? 본 섹션에서, 우리는 PE 투자사들의 결과와 다른 사업군 답변자들로부터 받은 결과가 차이가 나는 사항들을 살펴봅니다. 설문 참여자들의 거의 절반인 49%는 PE 또는 PE Portfolio였으며 의미 있는 분석을 제공하기에 충분한 데이터가 존재합니다. 주요 연구 결과는 요컨대: PE와 Portfolio 회사들은 통합 및 분리 업무에 있어 조금은 다른 접근법을 택하며 성공적인 장단기 업무를 위한 조치 또한 다르다는 것입니다.

**Accounting:** PE와 Portfolio에 있어 잔여기간(Stub period)에 대한 회계 처리와 회계연도를 일치시키는 것이 주요 난제입니다. PE 답변자의 절반 정도는 이것이 주요 Day 1의 주요 회계 사항이라고 언급하였습니다(기타 산업 답변자의 경우 11%).

“PE 투자사들에게 기업 인수는 주요 투자활동입니다. 따라서, 잔여기간에 대한 회계 처리에 중점을 두고 내부 보고 및 투자자 실적 보고를 위해 회계연도를 일치시키는 과정을 통하여 빠르게 통합하는 것이 중요합니다.”

Danny Siemes, Senior Director,  
PwC Netherlands

**Level of Integration:** PE와 Portfolio 간의 완전한 통합은 투자-피투자의 성격상 이뤄질 수 없기 때문에, PE에 있어 PMI라 함은 ‘통합’의 의미가 다소 낮을 수 밖에 없습니다.

“그들의 전략적인 접근 방식으로 인해, PE와 Portfolio들은 더좁은 의미에서의 조직 통합을 하려고 합니다. Portfolio 회사들은 기업 정보의 투명성 및 보고체계와 관련해 PE의 요구를 준수하고, PE는 투자 기간 동안 Portfolio의 최고 경영진과 긴밀한 소통 관계를 유지하는 것에 중점을 두어야 합니다.”

Christian Jöhnk, Partner,  
PwC Germany

**Methodology:** PE의 목표는 기업들을 인수 후 해당 비즈니스를 최적화하여 매각시키는 것입니다. 따라서, 대부분의 PE는 과거 경험을 바탕으로 통합과 분리 업무에 대한 명확한 접근 방식을 갖추고 있습니다. 설문상 PE 답변자들의 75%는 해당 업무와 관련하여 고유의 방법론을 갖고 있었습니다.

“PE들은 통합 업무를 위해 그들이 수년 간 생성시킨 표준화된 접근법을 신뢰하고 있습니다. 인수된 조직에 대한 지식은 부족할 수 있기에 그들은 통합 업무에 피인수 기업의 재무팀보다 별도의 재무 프로세스팀을 구축, 활용하려고 합니다.”

Claude Fuhrer, Partner,  
PwC Switzerland

**Organizational approach:** 프로젝트의 조직 구조는 재무 통합/분리에 있어 가장 중요한 요인들 중 하나입니다. PE가 아닌 회사들은 통상 기존에 있는 재무 부서에 의존을 하는 반면에 PE 및 Portfolio 회사들의 경우 별도의 재무 프로세스팀을 구축하고자 합니다.

**Change Management:** 설문 결과에 따르면 규모에 상관없이 PE와 Portfolio 회사들은 변화 관리를 위한 조치에 많은 주의를 기울입니다. 그들은 직원들과의 주기적인 소통 및 스텝 전환과 관련한 조기 통보를 하는 것에 중점을 두며, 이는 다른 산업의 회사들과는 조금은 다른 접근 방식이라 볼 수 있습니다.

**Success factors:** PE 및 Portfolio에게는 잠재적인 시너지효과를 효과적으로 관리하는 것이 통합 절차를 성공적으로 이끄는 주요 동인입니다. 그러나, 재무 통합/분리의 장기적 성공에 있어 가장 중요한 요소는 최고 경영진의 깊은 개입입니다. 이것이 뒷받침되어야만 PE의 정보 요청사항이 최고로 제공될 수 있고, 최고 경영자는 PE의 주된 접근점으로서 투자의 전개 방향을 상시 인지할 수 있는 것입니다.



## F 성공적 재무 통합/분리를 위한 체크리스트

### Value Creation beyond the Deal

2019년도 PwC 보고서에 따르면 가치 창출을 위한 효과적인 접근법은 세 가지의 주요 관점을 바탕으로 수립되어야 합니다:

#### 1. Deal은 반짝 기회가 아닌 장기 전략에 기반해야 한다.

Deal의 추진은 기업의 장기 목적과 부합해야 합니다.

#### 2. 가치 창출의 모든 요소들을 포괄적으로 계획해야 한다.

가치 창출 활동은 실사 단계에서부터 심도있고 완전한 동인 파악과 계획 수립을 요구합니다.

#### 3. Deal의 성공은 ‘문화’의 이해와 적응이 좌우한다.

가치 창출 계획안에 대해 끊임없는 의사소통을 통해 서로의 문화를 이해하고 Deal의 방향에 대한 주요 인력의 지지를 이끌어내야 합니다.

이외에 더 많은 내용에 대해선 2019년도 PwC가 발표한 Creating value beyond the Deal 보고서를 참고 바랍니다.

본 설문 결과를 토대로, 우리는 귀사의 향후 재무 통합 및 분리 프로젝트를 도울 일곱 가지 추천 방안들을 도출해 보았습니다. 우리는 이러한 사항들이 성공적인 재무 통합 및 분리를 위해 가장 중요하게 작용할 것이라고 생각합니다. 이 체크리스트는 설문의 결과 및 우리의 M&A 업무 경험을 바탕으로 작성되었습니다. 본 내용은 High-level의 지침서로 활용될 것입니다. 그러나, Deal은 기업의 문화, 구조 그리고 프로젝트 범위에 따라 모두 다른 면모들을 보입니다. 따라서 귀사는 Deal의 특성에 따라 조금은 다른 접근 방식이 유효하다고 판단하실 수도 있습니다. 우리는 귀사의 프로젝트가 성공적으로 진행됨에 있어 중요한 특유의 요소들을 함께 논의하는데 기꺼이 참여하고자 합니다.

**1.****검증된 방법론으로 미리 그리고 철저하게 준비하라**

성공적인 재무 통합/분리의 핵심 수단은 최대한 일찍 상대편과 협업하는 것입니다. 이와 함께 뚜렷한 목표를 설정하는 접근법을 활용함으로써, 프로젝트의 성공 확률을 상당히 높일 수 있습니다.

**2.****완전 통합(Full integration) 모델을 추구하라**

다만, 이는 예외가 존재할 수 있습니다.

**3.****명확한 프로젝트 조직 설계 및 재무 workstream의 구조에 중점을 두어라**

성공적인 거래는 명확한 프로젝트 구조를 필요로 합니다.

**4.****프로젝트 구조를 계속 유지시켜 안정화 이후 활동을 이어가라**

이는 장기적 가치 창출을 위해 특히 중요합니다.

**5.****프로젝트 진행의 모든 단계에 최고 경영진의 관여를 포함하라**

안정화 기간에 특히 최고 경영진의 지지가 중요합니다.

**6.****실력과 경험을 겸비한 인력을 활용하라**

기존 임직원으로 이루어진 팀에 더해 보충인력으로 외부 지원을 활용해보는 방법도 있습니다.

**7.****효과적으로 변화를 관리하라(Change management)**

이는 명확한 의사소통 및 모든 이해관계자들의 관여를 통해 가능합니다.

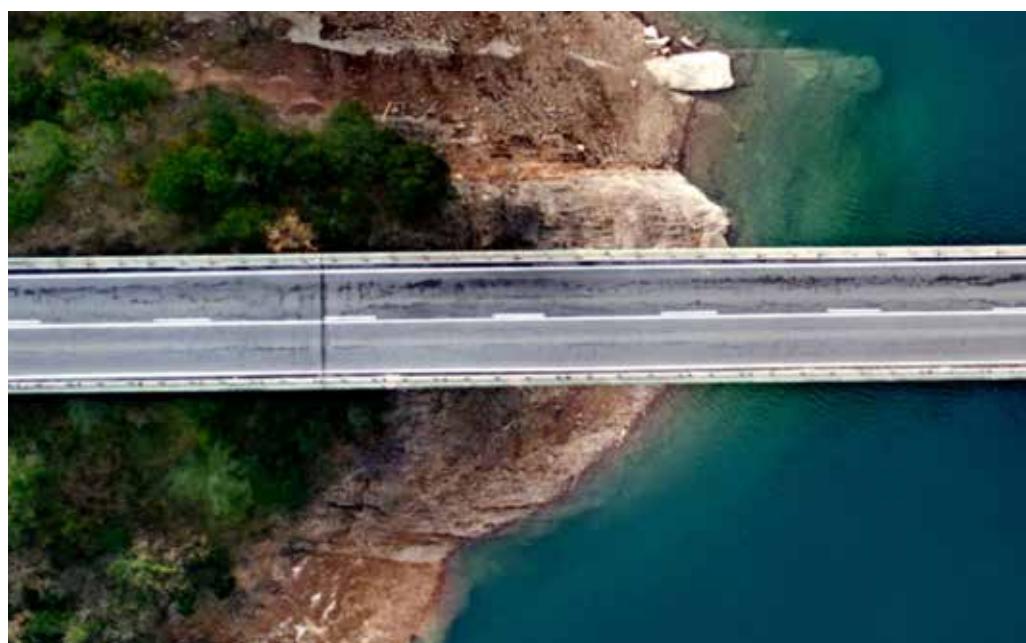
## G Conclusion

재무 분야는 기업의 일상적인 비즈니스에 상당한 부분을 차지할 뿐만 아니라 Post-deal 통합 및 분리를 준비하고 수행하는데 있어 중요한 역할을 합니다. 지속되는 활동에 대한 정보와 과거의 결과물 및 미래를 위한 계획에 대한 정보를 모두 파악하고 있는 재무가 모든 거래에 있어 중요한 역할을 하는 것은 당연할 것입니다.

이번 연구 사례에서 우리는 Deal의 성공에 있어 선제 요구사항인 재무 통합과 분리에 관련한 성공 요인의 파악에 중점을 두었습니다. 탄탄한 준비단계에서 시작하여 프로젝트의 모든 면에 확실한 구조를 세워 명확한 방법론을 따르는 것 등 성공의 요소들이 간단해 보일 수도 있지만 실무적으로 도입하는데 있어서는 어려움을 겪는 상황을 종

종 마주하게 됩니다. Deal은 PE 등 전문 투자사를 제외한 많은 산업의 경영진과 직원들에게 일상적이지 아니한 중요한 추가 과제 성격의 업무입니다.

모든 Deal에는 법적 규제나 사업상 특정 요구사항들과 같은 새롭고 독특한 난제들이 존재합니다. 우리의 프로젝트 경험상 모든 기업들은 항상 성공적인 재무 통합 및 분리에 필요한 지식과 자원들을 보유하고 있지는 않습니다. 따라서, 우리는 정해진 시간 내 그 업무를 수행하기 위해 필요한 지식과 경험을 겸비한 외부 전문가를 쟁원하는 것을 적극적으로 권합니다. PwC는 통합, 분리와 관련하여 다양하고 광범위한 서비스를 제공합니다.



# H Our services

## 재무 통합

삼일PwC의 Capital Markets & Accounting Advisory(CMAAS)팀은 재무 기능의 효과적이고 효율적인 통합 업무를 전문적으로 다룹니다. 우리는 통합 계획 수립부터 수행까지의 CFO의 과제 사항들을 체계적으로 지원합니다. 재무 프로세스의 비즈니스 연속성과 관련 규제 준수의 보장은 안정적 통합/분리의 선제 조건이자 우리의 기본

자문 영역입니다. 이에 더해 우리는 Post-deal 통합 예산을 관리하고 내부 보고 시스템, 통합된 재무회계 플래닝, 재무 분석 및 자금관련 프로세스를 수립함으로서 CFO로 하여금 인수 후 재무 조직 운영과 비즈니스 지원에 대한 확고한 통제권을 가질 수 있도록 도와줍니다.

더불어, 우리는 조직 디자인, 법적 구조 조정, 위험 관리 그리고 시너지 관리와 같은 재무 기능의 부서 간 가교 역할 수행에 대한 자문에 대한 탁월성을 겸비하고 있습니다.

Fig.31 재무 통합 관련 서비스



## 재무 분리

우리 팀은 또한 재무 기능 분리와 관련한 계획 수립 그리고 수행까지의 CFO 과제들에 특화된 강점을 지니고 있습니다. 우리는 분리된 재무 조직이 그 기능을 다 할 수 있도록 역할을 정의하고, 이와 관련한 충분한 벤치마크를 통한 최적의 대안 도출을 자문합니다. 더불어, 우리는 분리된 재무 파트가 독자

적으로 운영하고 규제 준수를 보장할 수 있도록 주요한 재무 관련 프로세스의 분립 및 아웃소싱 관련 도움을 제공해 줍니다.

또한 매도자 측을 위해서는 존속하는 재무 조직에 대해 예산, 내부 보고 체계, 관리 및 분석 관련 프로세스를 재

수립함으로써 비즈니스 연속성을 확보하도록 지원합니다. 우리는 더 나아가 시너지 관리 및 부서 간 협업 계획에 대한 자문을 제공합니다.

Fig.32 분리매각 관련 서비스



## PE를 위한 CFO Office

우리는 비즈니스에 대한 통제권을 확립하여 활용할 수 있도록 사업 계획안, 새로운 리포팅 프로세스 그리고 재무회계 계획과 분석을 수립함으로써 PE 투자자들에게 도움을 줍니다. 더불어, 우

리 팀은 상당한 비용 및 운전자본의 최소화(경험상 3년 이내 30%까지 감소) 하며 재무 파트의 업무 효과성을 증진시키도록 도움을 줍니다. 우리 팀은 PE 투자가 Integration 프로젝트 수행 시

관련 업무를 아우르는 다양한 도구와 관련 조치를 제공할 수 있습니다. 우리 팀은 또한 Portfolio 회사의 규제 준수를 보장하는 데에도 충분한 도움을 줄 수 있습니다.

Fig.33 고객의 일반적인 니즈/우리가 제공하는 서비스





## CFO 관련 주제 및 다양한 산업에 대한 전문성

삼일PwC는 우리가 가지고 있는 기능별, 산업별 전문 지식의 조합을 통해 PE 특유의 난제를 극복하고 목적을 달성할 수 있도록 지원할 것입니다. 우리의 귀사 및 Target이 기준에 가지고 있는 재무 관련 리소스를 가장 효과적으로 활용하고 Deal 성사의 목적을 달성을 수 있도록 CFO 관련 주제들에 대한 적합하고 심도 있는 전문 지식을 제공해 줍니다.

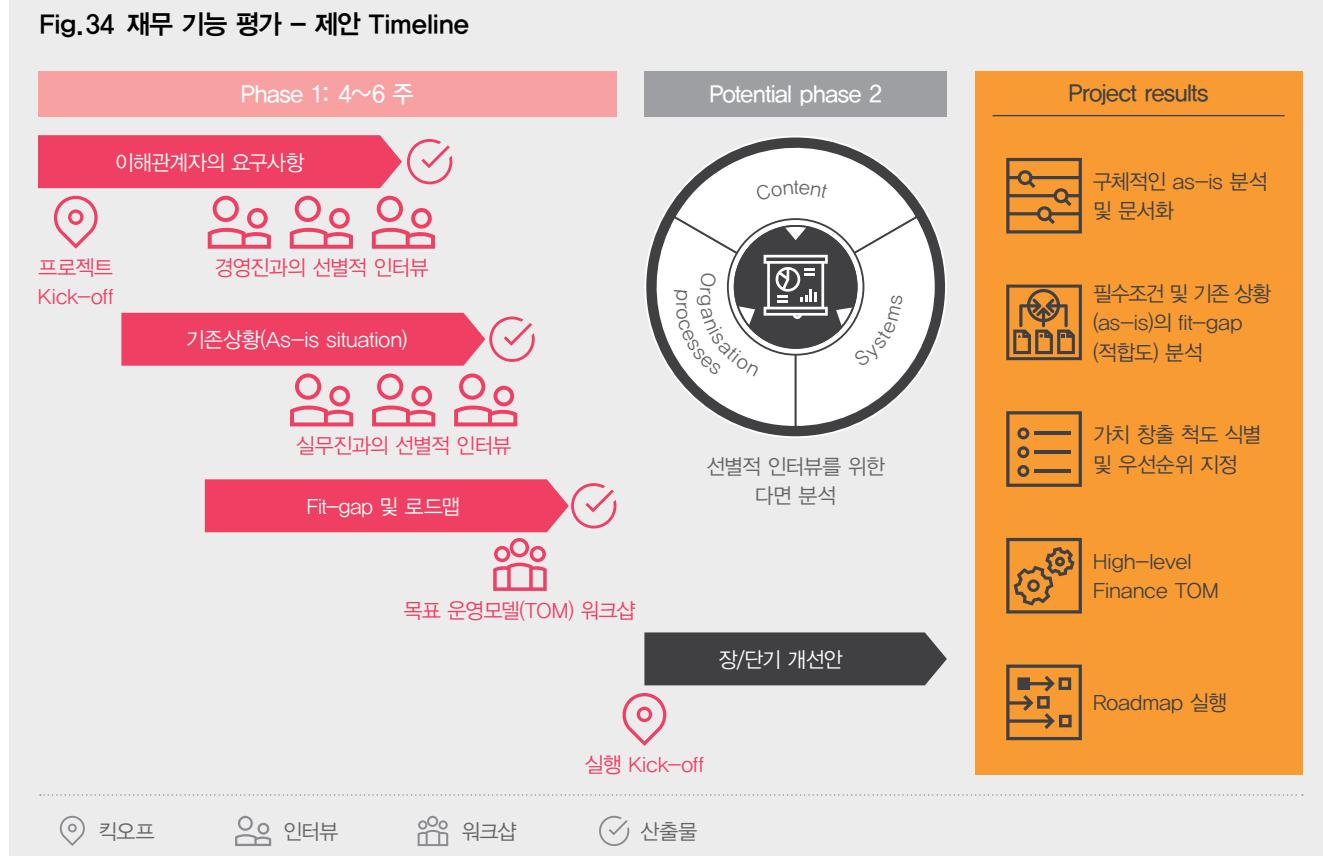
또한 가치 창출의 잠재적인 요소들을 식별하기 위해 우리는 표준화된 재무 기능 평가(Finance function assessment)로 PE 및 Portfolio를 돋고 있습니다.

동 평가 방법론의 Phase 1에서는 이해관계자의 요구사항들에 대한 정의 및 우선순위 정립 후, 기존 상황(as-is situation)에 대한 분석이 이루어집니다.

이는 적합(Fit)과 미비(Gap) 사항 분석으로 이어져 가치 창출의 조치를 식별하는데 기반이 됩니다. 또한 High-level Finance TOM의 정의는 로드맵 생성의 기초가 됩니다.

Phase 2에서 우리는 Deal의 잠재적인 가치 창출을 실현하기 위한 장단기 조치들의 수행과 실현을 지원합니다.

Fig.34 재무 기능 평가 – 제안 Timeline



# Contacts

## Deals

**이 회 팀** Partner  
bill.lee@pwc.com

**김 용 현** Director  
yonghyun.k.kim@pwc.com

## Assurance (Capital Markets & Accounting Advisory)

**정 민 우** Partner  
min-woo.jung@pwc.com

**김 성 호** Partner  
sung-ho.kim@pwc.com

## About us

Our clients face diverse challenges, strive to put new ideas into practice and seek expert advice. They turn to us for comprehensive support and practical solutions that deliver maximum value. Whether for a global player, a family business or a public institution, we leverage all of our assets: experience, industry knowledge, high standards of quality, commitment to innovation and the resources of our expert network in 157 countries. Building a trusting and cooperative relationship with our clients is particularly important to us – the better we know and understand our clients' needs, the more effectively we can support them.



[www.samil.com](http://www.samil.com)

S/N: 2011A-BR-034

© 2020 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved. "PricewaterhouseCoopers" refers to Samil PricewaterhouseCoopers or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.