
지식자산 확보전략으로서의 인수 후 개발(Acquisition and Development)전략의 성공요인에 대한 탐색: 시스코(Cisco Systems)의 사례를 중심으로*

윤우진**, 홍성희***

목 차

- I. 서론
 - 1. 연구목적
 - 2. 연구방법 및 체계
- II. A&D 전략의 개요
- III. 사례연구
 - 1. 시스코(Cisco Systems) 개요
 - 2. 시스코의 인수합병 전략
 - 3. 인수합병 전략의 실행과정
- IV. 결론

* 이 논문은 2011년 한양대학교 교내연구비 지원으로 연구되었음(HY-2011-N).

** 한양대학교 ERICA 캠퍼스 경영학부 조교수(wyoon@hanyang.ac.kr).

*** 한양대학교 대학원 전략경영학과 석사과정(xingxi04@hanyang.ac.kr).

초록

본 연구는 지속적인 인수 후 개발(acquisition and development) 전략을 통해 꾸준히 자사의 지식영역을 확장하고 시장지배력을 강화해온 시스코의 사례 분석을 통해 급격한 기술적 혁신이 일어나고 기술적 복잡성이 높은 하이테크 산업에서 성공적인 A&D 전략의 실행을 가능케 하는 제반 요인들을 분석해내고자 하는 데 그 목적이 있다.

분석 결과, 첫째, 시스코는 인수합병만을 전담하는 조직과 이를 책임지는 고위 경영진의 임명을 통해 인수합병의 전 과정에서의 최고경영진의 몰입도를 높이고자 하였다. 둘째, 인수합병 발표 전부터 지속적으로 피인수기업의 경영층과 상호 작용을 함으로써 피인수기업 구성원들이 지닐 수 있는 미래에 대한 불확실성을 최소화하기 위해 노력했다. 셋째, 인수대상 기업의 선정과정에서 문화적 유사성이나 비전의 공유와 같은 사회적 측면을 중시함으로써 인수 후 통합과정에서 발생할 수도 있는 문화적 충돌을 미연에 방지하고자 했다. 넷째, 신속한 인수 후 통합과정의 집행을 통해 인수 후 조직의 안정성을 유도하였다. 마지막으로, 인수합병의 전 과정을 공식화함으로써 수많은 인수합병을 통한 경험을 조직수준의 지식으로 전환할 수 있었던 것으로 나타났다.

주제어

시스코, 인수 후 개발, 인수합병, 지식획득, 지식자산

I. 서론

1. 연구목적

경쟁기업이 모방하기 어려운 자원을 보유한 기업은 지속적인 경쟁우위를 창출할 수 있다(Barney, 1991). 기업자원 모방의 어려움은 근본적으로 인과관계의 모호성(causal ambiguity)과 조직 특유의 경로의존성(path dependence)에 기인하며, 이러한 특성을 지닌 채 조직 수준에 체화되어 있는 지식자산은 기업의 지속적 경쟁우위 확보를 위한 중요한 전략적 자원으로 인식되고 있다(Grant, 1996). 지식자산은 유형자산과는 달리 제약 없이 사용 가능 할 뿐만 아니라 오래 사용하여도 고갈되지 않아 기업에게 지속적으로 고부가가치를 줄 수 있다는 장점을 지닌다(손경한 · 이흥기, 2012). 지식자산의 중요성이 증가하기 시작하면서 기업들은 지식자산을 확보하기 위하여 치열한 경쟁을 벌이고 있다. 한편 지식자산의 확보와 관련하여 최근에는 조직의 내부뿐만 아니라 조직 외부에 편재한 지식의 다양한 원천으로 접근하려는 기업들의 노력이 가시화되고 있다(권영관, 2012). 활성화된 기업 간 전략적 제휴, 다양한 혁신주체들과의 커뮤니티 구축을 통한 개방형 혁신의 등장 등이 이러한 현상을 잘 반영하고 있다. 특히 외부 지식 획득을 목적으로 기업이 실행할 수 있는 전략적 옵션 중에서 주목할 만한 대안 중의 하나가 바로 인수합병(mergers and acquisitions) 전략이다. 이는 최근 구글(Google)과 애플(Apple)이 모바일 광고플랫폼 분야에서의 지식자산 확보를 위해 애드몹(AdMob) 인수경쟁에 뛰어든 사례에서 볼 수 있듯이, 하이테크 분야에서는 흔히 볼 수 있는 현상이다.

일반적인 인수합병 전략의 실행 동기는 제품다각화, 지역다각화, 수직통합, 시장지배력 증대를 위한 수평통합, 구조조정(restructuring) 등으로 설명되어지며, 많은 학자들이 이러한 주제들을 중심으로 인수합병에 관한 제 현상들을 연구해왔다(Lubatkin, 1983; Barton & Sherman, 1984; Baker & Bresnehan, 1985; Chatterjee, 1986; Singh & Mogomery, 1987; Walter & Barney, 1990; Anand & Singh, 1997; Hennart & Reddy, 1997). 하지만 최근의 하이테크 분야(high-tech sector)에서의 인수합병 전략은 기존기업이 기술력을 지닌 신생 벤

처기업의 지식획득을 목적으로 이루어지는 경우가 빈번하다(Grandstrand & Sjolander, 1990; Chaudhuri & Tabrizi, 1999; Frick & Torres, 2002; Ranft & Lord, 2002). 이는 급격한 기술적 혁신이 일어나고 기술적 복잡성이 높은 하이테크 산업에서는 신속한 외부지식 확보와 흡수가 매우 중요한 생존 및 혁신의 요건이기 때문이다(Graebner et al., 2010). 이러한 현상은 소프트웨어, 통신, 전자, 정보기술, 생명공학과 같은 첨단 산업 분야에서의 인수합병의 건수와 규모가 꾸준히 증가하였다는 사실에서도 확인될 수 있다(안광준 외, 2010).

하지만 외부지식 획득을 위한 인수합병 전략이 반드시 성공적인 결과를 이끌어내는 것은 아니다. Inkpen et al.(2000)의 연구에 따르면, 실리콘 밸리(Silicon Valley)의 컴퓨터와 통신업체들을 인수한 유럽의 대다수의 기업들은 인수 후 통합과정에서 상당한 어려움을 겪었다고 한다. 일반적으로 정보기술 산업(information technology industry)에서의 인수합병 전략이 실패로 끝나버린 사례가 많다는 점을 고려해 볼 때(Chatterjee, 2009; Graebner et al., 2010), 시스코의 지속적인 인수합병 전략의 실행과 성공은 주목할 만한 현상이다. 일명 인수 후 개발(acquisition and development) 혹은 A&D 전략으로 명명되어지는 시스코의 인수합병을 통한 지식획득 및 성장전략은 많은 언론 및 경영관련 출판 업계로부터 주목 받아 왔다(Goldblatt, 1999; Bunnell, 2000; Paulson, 2001; Ramaswamy, 2010; Sachitanand & Puliyyenthuruthel, 2010; Young, 2001).

하지만 단순히 인수합병 전략을 실행하였다는 이유만으로 시스코의 성공요인을 결론 내릴 수는 없다. 시스코 이외에도 노텔(Nortel Networks), 에릭슨(Ericsson), 루슨트(Lucent Technologies)와 같은 경쟁기업들도 매우 공격적인 인수합병 전략을 추진하였지만 이들 기업들은 별다른 성과를 얻어내지 못했기 때문이다(Mayer & Kenny, 2004). 예를 들면, 루슨트는 시스코의 전략을 모방하여 1998년 5월부터 2000년 7월 사이의 기간 동안 데이터 네트워킹 분야에서만 11건의 인수합병 전략을 실행하며 257억 달러를 쏟아 부었지만, 애초의 목적을 달성하는 데 실패하였다(Lazonick & March, 2010). 이러한 지점에서 시스코가 성공적인 A&D 전략의 실행을 통해 지속적인 외부지식의 확보와 시장에서의 지배적 위치를 구축할 수 있었던 데에는 시스코만이 보유 혹은 실행하고 있는 제반 요인들이 있을 것이라는 추론이 가능하다. 시스코가 성공적인 A&D 전략

을 실행해왔음을 보여주는 중요한 지표는 바로 피인수기업 종업원들의 잔류율(retention rate)이다. 외부지식 획득을 위한 인수합병 전략에 있어서 종업원의 잔류율이 중요한 이유는 조직의 지식은 기본적으로 조직 구성원 내부에 체화되어 있기 때문이다(Song et al., 2003). 90년대 동안 실리콘 밸리(Silicon Valley)에 위치해 있는 하이테크 기업들의 한해 평균 이직률은 30%를 상회하며(O'Reilly, 2000), 일반적으로 인수합병 후 1년 이내에 피인수기업 종업원들의 약 33% 정도는 회사를 떠난다고 한다(Thurm, 2000). 하지만 시스코에 의해 인수된 기업 종업원들의 평균 이직률은 2% 정도에 불과하며(Hochmuth, 2005; Schleier, 2001), 가장 이직률이 높았던 경우에도 10%에 미치지 못하는 결과를 보이고 있다(Mayer & Kenny, 2004). 이러한 피인수기업 종업원들의 낮은 이직률은 시스코의 종업원들의 평균 이직률보다도 낮은 수치이다(Drexhage, 1998).

기업이 지속적인 혁신을 주도해 나가기 위해서는 지식의 내부 개발 외에도 외부 원천으로부터의 지식 확보에도 꾸준히 관심을 기울여야 한다는 관점(March & Simon, 1958)에서 볼 때, 혁신의 중요성이 강조되는 하이테크 분야에서 인수합병 전략은 외부지식 확보를 위한 유용한 수단이 될 수가 있다(송재용 · 윤우진, 2005). 이러한 지점에서 지속적인 A&D 전략의 활용을 통해 지식의 영역을 확장하고 시장지배력을 강화해온 시스코의 사례는 많은 이론적, 실무적 시사점을 지니고 있다고 본다. 본 연구에서는 이러한 문제의식을 바탕으로 시스코의 사례를 통해, 급격한 기술적 혁신이 일어나고 기술적 복잡성이 높은 하이테크 산업에서 성공적인 A&D 전략의 실행을 가능케 하는 제반 요인들을 탐색해보고자 한다.

2. 연구방법 및 체계

본 연구에서는 성공적인 A&D 전략의 실행요인을 밝혀내기 위해 사례연구 방법을 채택하였다. 일반적으로 사례연구는 아직 명료한 이론이나 측정체계가 수립되지 않은 새로운 영역이나 이슈에 대해 탐색을 할 경우, 그리고 모형화하기 어려운 복잡한 현상을 설명하기 위해서 사용되는 방법론이다(Yin, 1994). 본 연구에서 시스코라는 단일 사례를 통해 A&D 전략의 성공요인을 분석하기로 한

이유는 다음과 같다. 첫째, 아직까지 A&D 전략은 일반화된 현상이라기보다는 기술진화 속도가 급격한 하이테크 분야에 한정된 현상이라는 점이다. 따라서 A&D 전략의 제반 성공요인이나 과정 등을 설명할 수 있는 엄밀한 수준에서의 이론적 공감대가 학계에 형성되지 못했다는 점이다. 따라서 이론화 작업에 선행되는 탐색적 수준에서의 연구가 필요하다고 판단되었기 때문이다. 둘째, 인수합병 전략의 성공에 영향을 미치는 요인들을 단일 모형화하기가 힘들다는 점이다. 전략경영 분야의 학자들은 전략적 적합성(strategic fit), 시장구조 등과 같은 요인들을 변수화하여 인수합병 전략의 성공요인으로서 제시하고 있으며(Shelton, 1988), 조직이론 분야의 학자들은 피인수기업 대상 선정(target identification)에 있어서의 조직문화적 이슈(Datta, 1991)와 인수 후 통합과정과 같은 요인들(Hambrick & Cannella, 1993; Larsson & Finkelstein, 1999)을 성공적인 인수합병 전략의 선행조건 등으로 제시하고 있다. 이러한 다양한 수준의 제반요인들을 포괄하기 위해서는 양적 방법론 보다는 질적 방법론이 보다 설명력을 가질 수 있다는 판단 하에서 사례연구 방법론을 채택하였다. 마지막으로, 본 연구의 탐구대상이 되는 시스코는 설립 이래 2012년 7월 까지 148건의 인수합병을 수행해왔고, 이러한 A&D 전략을 통해 꾸준히 기술적 영역의 확대와 시장지배력 증대를 성공적으로 수행해 왔다는 점이다. 이러한 이유에서 본 연구에서는 시스코의 사례 분석을 통해 A&D 전략의 성공요인을 탐색해 보고자 한다.

본 연구는 다음과 같은 학술적 및 실무적 공헌을 할 것으로 기대된다. 첫째, A&D 전략을 성공적으로 이끌어 낼 수 있는 요인들을 도출함으로써 기존의 인수합병에 관한 이론들의 현실적 검증과 함께 향후 경험적 연구를 수행할 수 있는 기반을 제시할 수 있을 것으로 기대된다. 둘째, 시스코가 어떻게 A&D 전략을 실행해 왔는지를 총체적으로 기술하고 분석함으로써 현장에 있는 실무자들에게 인수합병 전략을 수립하고 실행할 수 있는 하나의 모범적 준거들을 제시할 수 있으리라고 기대된다.

다음 장에서는 A&D 전략의 개념과 유용성에 대해 간략히 서술할 것이며, 3장에서는 시스코에 대한 기업 개요와 인수합병 전략의 실행 역사, 그리고 인수기업 선정, 실사과정, 인수 후 통합과정에 이르는 구체적인 인수합병 전략의 실행 과정에 대한 기술을 통해 A&D 전략의 성공요인들을 탐색해 볼 것이다. 마지

막 장에서는 사례연구의 결과를 바탕으로 A&D 전략의 성공요인들을 요약 제시할 것이다.

II. A&D 전략의 개요

A&D란 자사에 부족한 기술, 제품, 인재를 한꺼번에 얻기 위해서 아직 작지만 독창적이고 고도의 기술을 가진 신규기업(start-ups)을 인수하는 수법을 말한다. 이는 연구개발(research and development)과 인수합병(mergers and acquisitions)을 합성한 용어로, 기업들이 독자적으로 모든 영역의 연구개발을 추구하기에는 기술적 변화와 기술영역확장의 속도가 지나치게 빠른 하이테크 분야에서 발생한 새로운 인수합병 전략의 일환이다. 기업이 지속적인 혁신을 달성하기 위해서는 자사의 기술영역을 중심으로 꾸준한 활용(exploitation)과 탐색(exploration)이 동반되어야 한다(March, 1991). 기업 내부의 독자적인 연구개발에만 집중할 경우, 자사의 기술적 경로의존성에 고착될 위험이 존재할 뿐만 아니라(Hagedoorn, 1993), 때로는 현재의 기술적 영역에 중점을 두는 활용과 새로운 기술적 영역을 탐색하는 과정 사이의 적절한 균형을 방해할 수도 있기 때문이다(Andriopoulos & Lewis, 2009). 하지만, 탐색 활동은 기본적으로 상당한 수준의 불확실성과 위험을 내포하고 있는 행위이며(March, 1991), 탐색과 활용의 적절한 균형을 유지한다는 것 역시 기업조직 입장에서 상당한 어려움을 동반하는 과정이다(Tushman & O'Reilly, 1996). 이러한 지점에서, A&D 전략은 기업의 탐색활동을 일정 정도 외부화함으로써 이와 관련된 비용과 위험을 감소시킬 수 있을 뿐만 아니라, 현재 보유하고 있는 탁월한 역량에의 활용에 보다 집중하게 할 수 있는 유용한 전략적 대안이다(Ferrary, 2011). 이러한 경향에 따라 하이테크 분야의 많은 기업들이 A&D 전략을 추구하고 있지만 실질적으로 이를 성공적으로 수행하는 기업들은 많지 않다(Ferrary, 2011). 기본적으로 성공적인 A&D 전략을 실행하기 위해서는 전략적 비전을 공유하고 전략적으로 적합성을 지닌 적절한 피인수기업의 선정, 실사과정, 인수합병 전 계획 및 합병 후 통합의 과정에 이르는 일련의 분야에서 상당한 수준의 역량을 요구하기 때문이

다(Epstein, 2004). 시스코는 이러한 전략적 대안을 가장 훌륭하게 수행해온 기업이다. 시스코는 지속적인 인수합병 전략의 실행을 통해 꾸준히 외부지식을 흡수하였을 뿐만 아니라, 이러한 과정을 통해 자사의 역량을 축적하고 지식자산의 확대를 달성함으로써 시장에서의 지배적인 위치를 누려왔다. 일례로, 지식자산의 중요한 지표로서 활용되고 있는 특허보유량을 분석했을 때, 시스코의 경우 설립이후 꾸준히 인수합병을 통해 피인수기업들의 특허를 확보하는 전략을 추진함과 동시에, 피인수기업들의 지식 및 역량을 흡수하는 데에도 꾸준히 노력을 기울여 1999년을 기점으로 자사출원 특허의 건수를 비약적으로 증가시킬 수 있었다(Li, 2009).

III. 사례연구

1. 시스코(Cisco Systems) 개요

시스코는 1984년 스탠포드 대학에서 컴퓨터 기술자로 재직하고 있던 Leonard Bosack과 Sandy Learner에 의해 설립되었다. Bosack과 Learner는 2개 이상의 서로 다른 운영체제를 지니고 있는 네트워크를 연결시킬 수 있는 라우터(router)를 최초로 개발하였다. 각자가 사용하던 컴퓨터들이 서로 연결되지 않아 불편함을 느낀 것이 창업의 계기가 되었던 것이다. 설립 초기 단계에서, 시스코는 LAN시장에서 높은 수준의 기술적 특성을 지닌 라우터(high-end router)를 가지고 경쟁하기 시작하였다. 90년대 중반 이후 전세계적인 인터넷 시장과 기업들의 인트라넷 시장이 급속히 성장해감에 따라, 시스코 역시 네트워크 장비 시장에서의 역할을 확장해 나갔으며, 1998년을 기준으로 시스코는 라우터 시장의 약 80%를 점유할 수 있었다. 한편 시스코는 라우터를 여전히 핵심제품으로 시장에 출시하면서도 지속적으로 자사의 제품영역을 확장해 나갔다. 여기에는 웹사이트 관리도구(web site management tool), 인터넷 어플라이언스(internet appliance), 네트워크 관리 소프트웨어(network management software) 등이 포함된다. 종합적인 네트워킹 프로바이더(networking provider)로 발돋움한 현

재 시스코의 주요 제품영역은 <표 1>과 같다.

<표 1> 시스코의 주요 제품 영역¹⁾

Router	하나 이상의 메트릭을 사용해 네트워크 트래픽을 포워딩해야 하는 최적 경로를 결정하는 네트워크 레이어 장치. 네트워크 레이어 정보를 기초로 한 네트워크에서 다른 네트워크로 패킷을 포워딩하는 장치로 때때로 게이트웨이(gateway)라고 한다.
Wan Switches	Wide Area Network(광역망)의 약어. 방대한 지역에서 사용자들에게 서비스를 제공하고 종종 일반적인 통신 사업자가 제공하는 전송 서비스를 사용하는 데이터 통신 네트워크.
Lan Switches	데이터 링크 세그먼트 사이에서 패킷을 포워딩하는 고속 스위치. 대부분의 LAN 스위치들은 MAC 주소를 기초로 트래픽을 포워딩한다. 이런 다양한 LAN 스위치들을 총칭해 때때로 프레임 스위치라고도 한다. LAN 스위치들은 종종 트래픽을 포워딩하는 데 사용하는 방식에 따라, Cut-Through Packet 스위칭이나 Store-and-Foreward(축적전송) 패킷 스위칭으로 분류된다. 멀티레이어 스위치는 LAN 스위치의 지능형 서브셋이다.
Collaboration	여러 유·무선 장치의 음성, 비디오, 데이터를 통합시켜주는 시스템.
Virtualization	가상 네트워크 세그먼트를 기초로 네트워크를 구축하는 프로세스. 장치들은 실제 물리적인 위치와 실제로 네트워크로 연결되는 통로에 관계없이 가상 세그먼트에 연결이 된다.
Cloud	사용자가 필요한 소프트웨어를 자신의 컴퓨터에 설치하지 않고도 인터넷 접속을 통해 언제든 사용할 수 있고 동시에 각종 정보통신 기기로 데이터를 손쉽게 공유할 수 있는 시스템.
Video	전 세계의 기업인이나 고객에게 영상으로 커뮤니케이션, 정보, 엔터테인먼트 요소를 전달할 수 있는 디지털 비디오망 시스템과 Set-Top Boxes.
Security	네트워크의 보호를 제공하는 통합적인 솔루션.
Wireless	전자기 또는 음파를 이용하여 대기를 통해 신호를 운반하는 통신, 감시 또는 제어 시스템.

1) 시스코 홈페이지, <www.cisco.com>.

시스코는 1990년 2월 처음으로 상장했으며, 당일 시장가치는 2억2천2백만 달러에 이르렀다. 2011년을 기준으로 시스코의 순매출액(net sales)은 약 432억 달러에 달하며 자산규모는 약 870억 달러에 달한다. 최근 5년간의 시스코의 주요 재무제표 현황은 <표 2>와 같다.

<표 2> 시스코의 요약 재무제표²⁾

(단위-백만 달러)

	2007	2008	2009	2010	2011
Net Sales	34,922	39,540	36,117	40,040	43,218
Net Income	7,333	8,052	6,134	7,767	6,490
Total Assets	53,340	58,734	68,128	81,130	87,095
Total Equity	31,480	34,353	38,677	44,285	47,259

지금의 시스코를 있게 한 주요 경영자로는 John Morgridge와 John Chambers를 들 수 있다. John Morgridge는 1988년부터 1995년까지 시스코의 최고경영자를 역임하였으며, 현재까지도 전해 내려오는 소비자 만족, 신속한 제품 출시(time-to-market), 검소함과 같은 시스코의 핵심 경영원칙의 대부분을 수립한 인물이다. John Chambers는 1991년 시스코에 합류하여 1995년 John Morgridge에 이어 시스코의 최고경영자가 되었다. 시스코에 합류하기 전에 John Chambers는 약 8년간 Wang Laboratoris Inc에서 근무하였으며 IBM에도 약 6년간 근무한 경력을 지니고 있었다. 최고경영자의 자리에 오른 후 John Chambers는 시스코의 고객우선 전략을 더욱더 강화하였으며, 보다 공격적인 인수합병 전략의 실행을 통해 시스코를 네트워킹 산업의 강자로 발전 시켰다. 오늘날 대부분의 시스코 종업원들은 John Chambers가 시스코에서 가장 존경받는 인물이라는 점에 이견이 없다고 한다(Anderson et al., 2002; Smith, 2010).

2) 시스코의 Annual Report 각년호.

2. 시스코의 인수합병 전략

시스코는 1993년 Crescendo Communications의 인수를 시작으로 2012년 7월까지 148건의 인수합병을 실행하였다. 93년 이후로 꾸준히 인수합병 전략을 실행하여 2000년 한해에는 무려 23건의 기업인수를 실행하였으며, 전체적인 네트워킹 산업의 불황으로 인해 2001년에서 2003년 사이의 기간 동안 잠시 주춤했지만 2004년 이후 다시 공격적인 인수합병 전략을 실행하고 있다. 시스코가 참여하고 있는 네트워킹 산업은 소비자들이 지속적으로 새로운 제품에 대한 수요도가 높기 때문에, 하드웨어 측면에서의 평균 제품수명주기는 약 18개월, 소프트웨어 측면은 약 6개월에 불과하다(Chatman et al., 2005). 이러한 산업적 특성은 시스코로 하여금 보다 빠른 시간 안에 기술을 획득하고 제품을 출시할 수 있는 전략을 취하게끔 유도하였으며, 시스코는 공격적인 인수합병 전략을 통해 필요한 기술과 인적자원을 획득하는 전략을 추구하기 시작하였다(Rifkin, 1997; Chatman et al., 2005). 네트워킹 산업의 치열한 경쟁 상황과 제품의 시장출시 기간을 최대한 빠르게 하는 것에 대한 중요성이 커감에 따라, 제품의 내부개발 전략만으로는 변화하는 시장 수요에 맞추어 간다는 것이 어렵다는 최고 경영자 John Chambers의 생각은 시스코의 A&D 전략을 더욱더 강화해 갔다(McJunkin et al., 2000; McKinsey Quarterly, 2009). John Chambers의 인수합병에 대한 논점은 간단하고 정확했다. 팔고자 하는 상품을 모두 자가 생산하면서 소비자들의 요구를 완벽히 충족시킬 수 있는 회사는 존립할 수 없으며, 그렇게 하려면 비용도 많이 들고 시간 낭비도 크다는 것이었다(Schleier, 2001). John Chambers는 인수합병 전략의 중요성에 대해 다음과 같이 말하고 있다(James, 1999).

“제휴와 기업인수에 능한 회사가 되어야만 성장합니다. 오늘날 고객들은 단순히 상품만을 원하는 것이 아니라 철저히 솔루션이 제공되기를 원합니다. 수평적 비즈니스 모델이 수직적 모델보다 여러 면에서 낫습니다. 따라서 자체적인 연구개발 이외에 기업인수 등을 통해 회사의 제품라인과 솔루션에 다양성을 갖추어야만 성공할 수 있습니다.”

이러한 시스코의 인수합병 전략의 기본방향은 설립 이후 지속되어온 가치이다. 특히 시스코는 인수합병을 통해 꾸준히 사업영역을 탐색하고 확장해 왔는데, 이러한 전략은 산업영역 자체에 대한 불확실성이 높은 네트워크 산업에서 실물옵션(real option) 전략의 일환으로써 주목받고 있다(Warner & Fairbank, 2008). 이와 관련하여 John Chambers는 아래와 같이 언급하고 있다(Sachitanand & Puliyyenthuruthel, 2010).

“우리는 인접산업에 있는 기업들의 인수합병을 통해 기술적 불확실성에 발맞추어 나가고 있습니다. 우리가 실질적으로 업계 1위가 될 수 있거나, 아니면 적어도 40% 정도의 시장점유율을 확보할 가능성이 있다고 판단되는 분야에, 우리 스스로 개발역량을 지닐 수 있다고 판단되는 시점에서 3년에서 5년 정도 전에 미리 인수합병을 통해 진출합니다.”

시스코는 기본적으로 인수합병을 새로운 기술과 인적자원을 획득하기 위한 수단으로서 간주한다. 이에 따라 시스코는 회사를 인수할 때 100% 고용승계를 보장한다. 또한 피인수기업의 경영진에게도 시스코에서의 주요직책을 보장하고 있다(Byrne, 1998). 시스코의 최고경영진 중 약 40% 정도가 피인수기업의 경영진 출신이라는 것은 시스코의 이러한 정책을 보여주는 좋은 예시이다(Sachitanand & Puliyyenthuruthel, 2010). 지금까지 기업인수를 통해 시스코에 새로 합류한 직원의 이직률(2.1%)이 업계 평균치의 10퍼센트 수준에 지나지 않는다는 사실은 결코 우연의 일치가 아니다(Schleier, 2001). 시스코의 최고경영자인 John Chambers는 다음과 같이 말한다(Levy, 2007).

“대부분의 사람들은 하이테크 분야에서의 인수합병은 결국 인재를 획득하는 것이라는 사실을 망각하는 것 같아요. 이것이 바로 대부분의 하이테크 인수합병이 실패하는 원인입니다. 한명의 기술자를 얻기 위해 50만 달러에서 200만 달러를 지불했을 때, 우리가 얻는 것은 현재의 시장점유율이 아니라, 바로 미래를 획득한다는 것입니다.”

이러한 관점에서 시스코는 인수합병 전략의 실행에 있어서 피인수기업의 종업원들을 잔류시키기 위해 대단한 노력을 기울이고 있다(Inkpen et al., 2000;

Mayer & Kenney, 2004). 이는 종업원의 잔류율이 인수합병의 성공과 직접적으로 연결된다는 시스코 경영진의 믿음 때문이다(Tempest et al., 2000; Mayer & Kenney, 2004; Network World Middle East, 2010). 새로운 직원들을 행복하게 해주려는 시스코의 노력이 어느 정도인가를 보여주는 일화가 Wall Street Journal에 소개된 적이 있다(Thurm, 2000). 시스코가 광섬유장비 생산업체인 세렌트(Cerent)를 인수했을 때의 일이다. 합병 소식이 발표된 날 시스코는 새 가족이 될 세렌트의 직원들에게 시스코의 주주에 대한 자료, 최고경영진의 전화번호와 이메일 주소, 그리고 두 회사의 다양한 복지 프로그램을 비교한 여덟 장의 차트가 담긴 파일을 보내주었다. 그 후 이틀 동안 시스코는 세렌트 직원들이 느끼는 불안감을 줄이고 미래에 대한 두려움을 없애 새로운 환경과 업무에 몰두할 수 있도록 도와주기 위한 일련의 질의응답시간을 제공했다. 그리고 합병이 이루어진 후 1주일 안에 세렌트의 직원들은 새로운 ID와 명함, 새로운 소프트웨어가 깔린 개인 컴퓨터, 심지어 시스코 시스템에 연결된 새로운 음성메일 계정까지 할당 받았다. 이 모든 것이 순조롭게 진행되도록 시스코는 세심한 배려를 아끼지 않았다.

1994년 시스코는 인수합병을 전담하는 관리자를 처음으로 고용하였으며, 1998년에는 인수 후 통합과정을 담당하는 사업부서(business unit)가 설립되었다(Mayer & Kenney, 2004). 시스코의 인수합병 담당 사업부서(mergers & acquisition unit)는 재무, 인사관리 전문가들을 중심으로 다른 사업단위의 부서장들과 기술담당 연구인력을 포함하여 약 50에서 60명 정도의 인원으로 구성되어 있다(O'Reilly & Pfeffer, 2000). 한 때 시스코의 인수합병 담당부서를 책임졌던 Scheinman은 자신의 조직에 대해 다음과 같이 얘기하고 있다(Olaf de, 2004).

“(인수합병 담당부서의) 의사결정과 관련한 사항들은 최고경영자인 John Chambers에게 직접 보고합니다. 인원구성은 제품영역을 중심으로 굉장히 다양하게 구성되어 있을 뿐만 아니라, 기술자체에 깊은 지식을 가진 사람들, 인수합병 거래와 관련된 제반사항에 능통한 투자은행 출신의 사람들, 막 경영대학을 졸업한 젊은 친구들로 구성되어 있습니다.”

일반적으로 기업들의 인수합병 전략과 관련된 제반 사항들은 신설된 임시조직(task force)에 의해서 이루어지는 경우가 대부분이지만, 시스코의 경우는 인수합병 전략만을 담당하는 조직이 상설화되어 있을 뿐만 아니라, 실질적으로 시스코의 핵심조직 중의 하나라는 점이 주목할 만하다(Ewers, 2006).

한편, 1997년에 시스코의 최고경영자인 John Chambers는 인수합병 대상의 적절성을 판단하기 위한 가이드라인을 설정하였다(Rifkin, 1997). 첫째, 피인수 대상기업은 시스코와 유사한 비전을 공유해야 한다는 것, 둘째, 인수합병의 결과가 주주들에게 신속한 이익을 보장할 수 있어야 한다는 것, 셋째, 주주, 종업원, 소비자, 협력업체 등의 이해관계자들에게 장기적인 혜택을 제공할 수 있어야 한다는 것, 넷째, 시스코와 피인수기업 간의 융화(chemistry)가 적절히 이루어질 수 있어야 한다는 것, 마지막으로, 지역적 근접성이 중요하다는 것이다. 이는 새롭게 인수되어진 기업이 시스코와 지역적으로 가깝게 위치해 있는 경우 보다 활발한 상호작용이 가능하다는 이유에서였다. 시스코는 다섯 가지 요인 중 세 가지만 해당되는 거래는 추진하지 않으며, 종종 한 가지만 부족해도 중도에 포기하는 경우가 많다고 한다(Schleier, 2001).

3. 인수합병 전략의 실행과정

인수합병이 시스코의 핵심 전략으로 자리 잡으면서, 인수합병의 제반 절차가 루틴화(routinized)되기 시작하였다(Ewers, 2006; Mayer & Kenney, 2004). 인수대상 기업의 선정(target identification), 대상 기업에 대한 실사(due diligence), 인수 후 통합(post-acquisition integration)에 이르는 일련의 과정들이 일시적인 이벤트가 아니라 조직 내 공식적인 프로세스로서 자리 잡게 된 것이다. 시스코는 일련의 A&D 전략을 실행해 오면서 하나의 공식화된 규칙(rule)을 확립해 내고 대다수의 인수과정을 이 규칙에 따라 수행하고 있다(O'Reilly & Pfeffer, 2000).

1) 인수대상 기업의 선정(target identification)

새로운 기회에 대한 시장의 신호(signal)를 접하거나 혹은 현재의 제품 포트폴리오(portfolio)에 부족한 부분이 규명되면, 새로운 기술의 필요성에 대한 토론이 개별 사업단위(business unit) 간에 이루어진다. 일단 초기 단계는 비공식적인 형태로 이루어지며, 신제품의 출시가 내부개발에 의해 이루어질 것인가 혹은 인수합병을 통해 이루어질 것인가에 대한 기초적인 심사에서부터 출발한다. 하지만 인수합병 전략이 더 유리하다고 판단되어지면, 지체 없이 인수대상 기업의 선정단계에 들어가게 된다. 선정단계의 초기에는, 1차적으로 내부정보와 시장 조사기관을 통해 가능한 인수대상 기업들을 목록화 한다. 기본적인 인수대상 기업들의 목록에 포함되기 위해서는 6개월 이내에 최종 제품화 할 수 있는 기술을 보유하고 있는 경우, 시스코와 비전을 공유할 수 있는 기업의 경우, 그리고 공격적이고, 기업가 정신으로 충만한 문화적 환경을 지닌 경우에 해당되어야 한다(O'Reilly & Pfeffer, 2000). 한편 필요로 하는 기술 혹은 지식이 시스코의 기존 제품과 직접적인 연관성이 떨어지는 경우에는, 이 기술이 장기적으로 볼 때 가치 있는 경우인지를 판단하기 위해서, 우선적으로 장기적인 전략계획 개발이 선행된다. 이 과정에서 각각의 사업단위(business unit)들은 시스코 본사 차원의 스태프 조직인 사업개발 그룹(BDG-business development group)과 함께 차세대 제품군에 대한 로드맵(road map)을 설정하게 된다. 이러한 과정을 통해 BDG는 개별 사업단위 간의 이견을 조정하여 기업차원의 전략에 적합한 인수대상 기업을 선정하게 된다(Brueller & Capron, 2010). 이와 동시에 고위 경영층(executive level)에서 인수절차와 그 후 통합에 이르는 과정을 책임지게 될 후원자(executive sponsor)를 임명하게 된다. 일반적으로 후원자(executive sponsor)는 인수 대상기업이 보유한 기술을 활용하거나 이를 사업에 활용하려는 의도를 지닌 개별 사업단위(business unit)의 책임자가 임명되는 경우가 많다. 시스코의 인수대상 기업의 선정에 있어서 특이한 점은, 일반적으로 인수대상 기업의 선정이 외부환경에 대한 정보를 중심으로 이루어지는 것과 달리 사전적으로 조직 내부의 합의를 이끌어낸다는 점이다(Ewers, 2006). 이를 통해 시스코는 새로운 기술의 획득 과정에서 기업전략과의 일치성(strategic fit)을 최대한 활용할 수 있게 된다. 이러한 절차를 통해 시스코는 일반적으로 종업원의 수가 60명에서 100명 수준인 소규모의 기술력이 강한 기업들로 인수대상 목록을 작

성한다(O'Reilly & Pfeffer, 2000). 시스코가 인수대상 목록을 선정하기 위한 일반적인 기준(screening criteria)은 <표 3>에 정리되어 있다.

<표 3> 시스코의 인수대상 기업 선정 기준(screening criteria for potential acquisition candidates)³⁾

선정 기준(screening criteria)	구체적 평가 항목
장단기적으로 시스코와 피 인수기업 모두에게 도움이 되어야 한다	시스코의 핵심 제품 영역의 필요성에 부응하는 보완적 기술을 보유하고 있는가?
	시스코의 기존 생산 및 유통 채널과 호환 가능한 기술을 보유하고 있는가?
	시스코의 보조 조직(support organization)에 의해 도움을 받을 수 있는 기술 혹은 제품을 보유하고 있는가?
	시스코의 기존 인프라와 자원기반을 보다 우수한 가치창조를 위해 활용할 능력이 있는가?
시스코와 피인수기업 모두 공통된 비전을 공유해야 하며 화합(chemistry)에 무 리가 없어야 한다	시스코와 유사한 수준의 시장에 대한 이해도와 비전을 지니고 있는가?
	시스코와 유사한 기업문화를 보이고 있는가?
	시스코와 유사한 수준의 위험감수 성향을 지니고 있는가?
거리적으로 가까워야 한다	기업의 본부 혹은 제조시설이 시스코의 주요 거점 (main cites)과 근접한 지역에 위치해 있는가?

2) 실사 과정(due diligence process)

인수 대상기업이 선정된 후에는 보다 실질적인 조건들을 탐색하기 위해 실사 과정 (due diligence process)에 들어가게 된다. 실사과정에서 인수 대상기업의 경제적 자산가치를 평가하는 일반적인 방법과는 달리, 시스코에서는 조직의 상태(organizational health), 핵심 인재들의 목표와 개인적 야망(goals and

3) Tempest, N. & Kasper, C. G. & Wheelwrightm, S. C., & Holloway, C. A.,(2000).

aspirations), 그리고 인수 대상기업이 보다 큰 조직하의 개별 부분으로서 기능할 수 있는지의 여부를 평가한다. 이는 인수 대상기업의 현재가치보다는 미래가치를 고려하는 시스코의 인수합병 과정에 있어서의 특성과 기업문화를 중시하는 조직분위기에 기인한다(Mckinsey Quarterly, 2009; Ramaswamy, 2010). 일단 공식적인 실사 과정을 시작하기 전에, 시스코의 경영진들은 잠재적인 인수대상 기업과 비공식적인 접촉을 가진다. 시스코의 경영진과 인수대상 기업 경영진과의 비공식적인 만남과정을 통해, 인수대상 기업 경영상의 특성과 수준(character and quality)을 평가하게 된다. 이러한 과정을 시스코의 Human Relations 부서의 부사장(vice president)으로서 인수합병 과정을 책임졌던 Mimi Gigoux는 다음과 같이 말한다(Myer & Kenney, 2004).

“우리는 인수대상 기업의 실사과정에서, 그쪽의 경영진들과 장단기 계획을 함께 의논합니다. ... 이 과정은 인수대상 기업의 기업문화, 경영진의 자질, 리더십 스타일, 혹은 우리가 서로 함께 일할 수 있는지 등의 여부를 평가할 수 있는 좋은 기회입니다. 과연 그들도 우리가 열광하고 있는 차세대 제품들에 대해 열정적인 관심이 있는지 혹은 다른 사람이 이야기 하는데 탄력을 피우는 사람이 있는지... 제 생각에는 이러한 과정은 상대방의 기업문화를 평가할 수 있는 아주 괜찮은 방법인 것 같습니다.”

시스코와 인수대상 기업의 경영진 간의 회동이 이루어진 후에는, 양사의 핵심기술과 인적자원에 대한 문서들을 서로 교환하게 된다(O' Reilly & Pfeffer, 2000). 이러한 비공식적인 과정을 통해, 후원자(executive sponsor)와 BDG의 관리자가 피인수 대상기업이 시스코의 필요조건을 충족시킨다는 것을 합의한 다음에야 공식적인 실사 과정이 이루어진다. 공식적인 실사 과정에서는 인사관리(human relations), 엔지니어링, 재무, 회계 등의 구성원들이 인수대상 기업의 기술과 전반적인 운영과정을 평가하게 된다. 이 과정에서도 인수대상 기업의 종업원들의 확보에 가장 중요성을 둔다. 따라서 인수대상 기업의 스태프옵션이나 지분구조를 세심하게 평가하게 된다. HR 부서에서는 인수대상 기업의 핵심인재들과 직접 협상을 하게 된다. 이 과정에서 소유권 변화에 따른 주식에 대한 권리를 조정하여 보장해 주는 방법으로 인수 후에도 계속적으로 일하게 될 동기를 부여한다. 한편, 일반적으로 실사 과정(due diligence process)에서 중요시하게

생각하는 인수금액 산정(valuation)에 대해서는, 시스코의 관점에서는 그다지 중요한 문제가 아니다. 이와 관련하여 시스코의 전략담당 임원(Chief Strategy Officer)이었던 Michael Volpi는 다음과 같이 언급하고 있다(O'Reilly, 1998).

“인수합병은 재무적인 이벤트가 아닙니다. 우리는 효과적인 계약을 맺을만한 역량이 있기 때문에 그 부분에 대해서는 별로 신경 쓰지 않아요. 인수합병은 전략적인 사항입니다. 우리는 시스코의 전략적인 관점에서 인수합병의 가치를 평가합니다.”

3) 인수 후 통합과정(post-acquisition integration process)

시스코의 인수 후 통합과정은 대외발표가 있기 6~8주 전에 이미 착수된다. 이 과정은 BDG에 소속되어 있는 인수합병 부서(merger and acquisition unit)와 인수통합 부서(acquisition integration unit)에 의해서 수행된다. 이 두개의 부서는 약 60여명의 인원들로 구성되어 있으며, 인수합병 전 과정을 감독하는 역할을 담당한다. 이 과정을 통해 시스코와 피인수기업 간에 직접적이고 빈번하게 서로에 대한 신뢰와 이해도를 공유할 수 있도록 한다. 한편 BDG의 통합관리자(integration manager)는 시스코와 피인수기업의 홍보, 판매, 사업단위, 인사관리, 마케팅 등의 개별부서 인원들로 구성된 통합팀(integration team)을 조직한다(Brueller & Capron, 2010). 이 팀은 기업의 통합 진행 상황에 대해 매주 토의과정을 거치게 되며, 통합 진행 상황을 게시하는 웹 사이트도 함께 운영한다. 이 웹 사이트에는 인적자원, 마케팅, 재무와 같은 10개의 영역별로 통합 진행 상황을 수시로 게시하게 된다. 결국 인수합병 발표가 있기 전에 이미 기초적인 통합 과정을 수행하고 있는 것이다. 인수기업과 피인수기업의 문화적 차이가, 인수합병 후 피인수기업으로부터 인수기업으로의 성공적인 지식이전의 장애요인이 될 수도 있다는 점에서(송재용·윤우진, 2008), 시스코의 신속한 통합 과정의 착수 및 수행은 주목할 만한 지점이다.

양사의 경영진들과 인수합병 절차에 직접 개입한 소수의 인력을 제외하고는, 인수합병 발표가 있는 날에서야 양사의 종업원들은 비로소 인수합병 사실을 알게 된다. 발표가 있자마자, 인사관리 부서에서는 피인수기업에서 커뮤니케이션 미팅을 지속적으로 개최한다. 이 미팅은 인수합병의 이유, 인수합병이 개별 중

업원들에게 미치는 영향, 종업원들의 시스코에서의 역할과 위치, 보상체계 등과 같은 제 이슈들이 모든 종업원들에게 주지될 때까지 이루어진다. 지속적인 토의와 명확한 향후 계획, 그리고 통합팀(integration team)의 축적된 경험을 통한 능숙한 일처리 과정을 통해 대부분의 인수합병 과정에서 발생할 수 있는 불안 요소들을 약화시키게 된다(Mayer & Kenney, 2004).

인수합병 발표가 3달이 경과할 즈음에는 피인수기업의 인사관리 시스템을 시스코의 시스템에 맞게 전환하고, 피인수기업의 네트워크와 데이터 시스템 등을 시스코의 그것과 통합하게 된다. 이 시점에서 판매, 서비스, 마케팅 전략, 생산계획과 같은 분야가 시스코의 시스템 하에서 실행된다. 물론 이 과정에서도 지속적으로 피인수기업 종업원들과의 의사소통을 위한 프로세스는 계속된다. 예를 들면, 유사한 직무와 직급을 지닌, 시스코에서 근무경력이 많은 노련한 종업원들과 피인수기업에서 새롭게 시스코의 가족이 된 종업원들 간에 버디 시스템(buddy system)을 조직하여 시스코의 가치와 문화를 지속적으로 전파하게 된다(O'Reilly & Pfeffer, 2000).

인수합병 발표가 6달이 경과할 때까지 모든 인수 후 통합과정이 종료되게 된다. 이 기간까지 인수 후 통합계획과 실제 결과와의 비교 분석이 행해지게 되며, 기대를 충족시키지 못한 결과가 나왔을 경우에는 그 원인에 대한 분석이 실시된다. 이러한 과정이 모두 종료되면 통합팀(integration team)은 해체된다. 결국 시스코는 인수합병 발표가 있기 전부터 지속적인 통합과정에 대한 몰입을 통해 인수합병의 결과 발생할 수 있는 불확실성과 혼돈을 최소화하게 된다. 이러한 시스코의 인수 후 통합과정에 대해 시스코에 자신의 회사를 매각한 경험이 있는 전직 최고경영자는 아래와 같이 언급하기도 하였다(Brueller & Capron, 2010).

“시스코는 확실히 이것(인수 후 통합과정)에 능숙해요. 제가 지금껏 봐왔던 어떤 하이테크 분야의 기업들보다도 말이죠.”

시스코의 전반적인 인수합병 전략의 실행과정은 <표 4>에 제시되어 있다.

〈표 4〉 시스코의 인수합병 전략 실행 프로세스⁴⁾

단계	시점	시스코 내부의 참여조직	활동내용
인수대상 기업의 선정 (Target Identification)		BDG, BU(s)	인수대상 기업의 선정 및 후원자 (Executive Sponsor) 임명
실사 (Due Diligence)		BDG, BU(s), HR	인수대상 기업 경영진과의 비공식적 대화, 공식적 평가과정
통합계획의 착수 (Integration Planning)	인수합병 발표 6~8주 전	Integration Team, BDG, BU, HR, Sales, Marketing, Public Relations	통합 웹사이트의 운영 및 제반 행정적 이슈
인수합병 발표 (Announcement and Closing Period)	발표 당일부터 약 3개월	Integration Team	종업원들에게 인수합병과 관련된 제반 정보제공
인수 후 통합과정 (Post-acquisition Integration Process)	발표 당일부터 약 6개월	Integration Team	통합팀의 제반 계획 실행, 지속적인 실행 여부 확인 및 결과에 대한 평가작업 수행

IV. 결론

본 장에서는 시스코의 사례분석을 통해 확인된 A&D 전략의 제반 성공요인들을 요약 제시하려 한다. 시스코는 A&D 전략을 통해 자사의 기술적 영역을 지속적으로 확장하고, 이를 바탕으로 시장에서 지배적인 위치를 공고히 할 수 있었다.

급격한 기술적 혁신이 일어나고 기술적 복잡성이 높은 산업, 즉 기술력을 지

4) Mayer & Kenney(2004).

닌 신생 벤처기업의 역할이 중요한 산업에서는, 시스코의 성공적인 A&D 전략의 실행이 이와 유사한 전략을 실행하려는 다른 기업들에게 많은 시사점을 제공할 수 있으리라 본다.

사례분석 결과 나타나는 시스코의 A&D 전략의 중요한 특징은 다음과 같다. 첫째, 시스코는 인수합병의 전 과정에 직접적으로 개입하는 전담부서와 그에 따른 인력을 확보하고 있다는 점이다. 이와 동시에 고위 경영층(executive level)에서 인수과정을 책임지는 후원자(executive sponsor)를 임명하고 있다는 점이다. 인수합병 이벤트가 발생할 경우 일시적으로 임시조직(task force)을 구성하는 일반 조직과는 달리, 인수과정을 책임지는 전담부서와 이에 대한 책임을 공유하는 고위 경영자의 임명을 통해 A&D 전략실행에 대한 최고경영진의 몰입도(managerial commitment)를 상승시키고 있는 것이다. 일반적으로 고위 경영진의 관심도(attention)가 인수의 성공에 긍정적인 영향을 미친다는 점에서(Hitt et al., 1990), 인수합병 과정의 실행에 책임과 권한을 지닌 독립조직 및 고위 경영자의 존재는 시스코의 A&D 전략의 성공에 긍정적인 영향을 미쳤을 것이라는 추론이 가능하다. 둘째, 시스코의 경영진은 인수합병의 발표 전 단계에서부터 지속적으로 피인수기업의 경영층과 상호작용(interaction)을 갖는다는 점이다. 모든 인수합병의 과정에 있어서 피인수기업의 구성원들과의 커뮤니케이션은 근본적인 문제이다(Inkpen et al., 2000). 피인수기업의 구성원들에게 상당한 수준의 미래에 대한 불확실성을 내포하고 있는 인수합병 과정의 특성상 인수기업과 피인수기업 간의 지속적인 상호작용은 이러한 불확실성을 최소화할 수 있는 기제로써 활용될 수 있다. 셋째, 인수대상 기업의 선정과정에서부터 문화적 유사성(cultural similarity), 비전의 공유(shared vision)와 같은 사회적 측면(social aspect)에 집중한다는 점이다. 인수기업과 피인수기업 간의 문화적 충돌(cultural clashes)이 인수기업 간의 문화에서 빈번히 발생하는 문제라는 점에서(박원우 · 백광일, 2002; Chatterjee et al., 1992; Knilans, 2009), 시스코의 인수과정 전반에 걸친 사회적 측면의 강조는 성공적인 인수 후 통합과정을 이끌어내는 데 중요한 역할을 했을 것이다. 넷째, 인수 후 통합과정이 아주 빠른 속도로 진행된다는 점이다. 피인수기업이 인수기업에 통합되어지는 속도는 인수합병 과정의 성공에 있어서 중요한 문제이다(Inkpen et al., 2000). 불확실성 하에

서의 신속한 의사결정은 불확실성을 감소시키고 조직의 안정성을 유지시키는 중요한 기제라는 점에서(Eisenhardt, 1990), 신속한 인수 후 통합과정은 조직의 동요를 방지하고 불확실성으로 인한 핵심인재의 이탈을 방지할 수 있는 하나의 방편이 될 수 있을 것이며, 결국 이는 성공적인 인수의 결과에 긍정적인 영향을 미칠 수도 있을 것이다. 마지막으로, 인수합병의 전 과정이 공식화(formalized)되어 있다는 점이다(Ewers, 2006). Zollo & Singh(2004)의 연구에 따르면, 인수 과정(acquisition process)의 공식화 및 문서화(documentation)는 인수기업으로 하여금 인수 과정에 따르는 제반 사항들에 대한 학습효과를 배가시켜 향후 인수의 성공에 긍정적인 영향을 미친다고 한다. 시스코 역시 인수합병에 동반되는 다양한 프로세스를 공식화함으로써 경험에 의한 학습(learning by experience)의 효과를 강화할 수 있었다.

본 연구는 시스코의 사례를 통해서, 급격한 기술적 혁신이 일어나고 기술적 복잡성이 높은 산업에서는 A&D 전략이 효과적인 대안이 될 수도 있음을 제시하였으며, 이와 동시에 성공적인 A&D 전략을 실행하기 위한 제반 요인들을 탐색해 보았다. 이를 통해 기존의 인수합병에 관한 이론들의 현실적 검증과 함께 향후 경험적 연구를 수행할 수 있는 기반을 제시할 수 있을 것으로 기대된다. 또한, 시스코가 어떻게 A&D 전략을 실행해 왔는지를 총체적으로 기술하고 분석함으로써 현장에 있는 실무자들에게 인수합병 전략을 수립하고 실행할 수 있는 대안들을 제시할 수 있으리라 기대된다. 특히 국내기업들이 해외기업들을 대상으로 한 인수합병 전략 실행의 추세가 본격화되고 있다는 점에서(심현진 외, 2010), 인수합병을 통해 성공적으로 자사의 지식영역을 구축한 시스코의 사례는 국내기업들에게 많은 시사점을 제공할 수 있으리라 여겨진다.

이러한 본 연구의 이론적, 실무적으로 중요한 의의에도 불구하고, 본 연구는 몇 가지 한계점을 지니고 있다. 우선, 시스코의 단일사례만을 분석대상으로 했기 때문에, 본 연구에서 제안한 인수 후 개발 전략의 성공요인들을 일반화하기에는 어려운 부분이 있다는 것이다. 이는 단일사례분석에 내재한 한계점으로, 향후 연구에서는 다양한 사례를 통해 비교분석을 시도해 보는 것도 좋을 것이다. 둘째, 본 연구를 위한 자료수집 과정이 전적으로 2차 자료에만 의존했다는 점이다. 본 연구의 목적을 시스코의 사례를 통한 탐색적 수준의 분석 및 대안제

시로 한정한다고 하더라도, 관련 전문가나 시스코 내부관계자와의 심층 인터뷰 과정이 없었다는 것은 명확한 한계점으로 언급할 수 있다. 셋째, 본 연구에서는, 피인수기업 종업원의 잔류율을 시스코가 성공적인 인수 후 개발 전략을 실행했다는 것에 대한 지표로서 제시하였다. 일반적으로 하이테크 분야의 인수합병 전략의 주요목적이 인적자원 확보라는 점에서, 또한 조직의 지식이 내재하는 곳은 결국 조직 내 인적자원이라는 점에서, 피인수기업 종업원의 잔류율이 인수 후 개발 전략의 성공여부를 판단할 수 있는 대리변수(proxy)로서의 역할을 한다고 가정했기 때문이다. 하지만, 이는 성공적인 지식재산확보나 추가개발 전략과 직접적으로 연결되는 지표라고 보기에는 어느 정도 한계가 존재한다. 향후 연구에서는 단순한 종업원의 잔류율이 아닌 전문연구직과 같은 핵심인력의 잔류율이나, 피인수기업의 기술적 기반에 근거한 특허의 출원 수 등과 같은 보다 직접적인 지표를 대상으로 성공여부에 대한 판단을 이끌어 내는 것이 좋을 것이다. 또한 시스코의 인수합병 사례를 성공사례와 실패사례로 구분하여 연구의 분석단위를 세분화함으로써 보다 구체적인 성공과 실패요인을 도출해 보는 것도 의미 있는 연구가 될 수 있을 것이다.

참고문헌

- 권영관, “신생기업(Startups)의 개방형 혁신과 혁신성장에 관한 실증연구: 지식재산 스톡의 조절역할”, 지식재산연구, 제6권 제4호(2011), 133-158면.
- 박원우 · 백광일, “성공적 M&A를 위한 Cultural Due Diligence”, 노사관계연구, 제13권(2002), 71-96면.
- 송경한 · 이흥기, “공개형 혁신을 위한 지식재산 양수와 그 법적 문제”, 지식재산연구, 제7권 제1호(2012), 99-120면.
- 송재용 · 윤우진, “지식집약적 하이테크 산업에서의 인수합병을 통한 지식 이전에 관한 연구”, 경영학연구, 제34권 제2호(2005), 349-373면.
- _____, “Cross-border Acquisitions and Knowledge Transfer: An Empirical Test of Liability of Foreignness”, 국제경영연구, 제19권 제3호(2008), 1-18면.
- 심현진 · 윤우진 · 송재용, “한국기업의 해외인수합병 공시와 기업가치의 변화”, 국제경영리뷰, 제14권 제1호(2010), 1-18면.
- 안광준 · 윤우진 · 송재용, “네트워크 자산의 이전: 인수합병 전 피인수기업의 네트워크 포지션이 인수합병 후 인수기업의 혁신창출에 미치는 영향에 관한 연구”, 인사 · 조직연구, 제18권 제1호(2010), 83-101면.
- Anand, J. & Singh, H., “Asset Redeployment, Acquisitions and Corporate Strategy in Declining Industries”, *Strategic Management Journal*, Vol.18 No.S1(1997), pp.99-118.
- Anderson, P. & Govindarajan, V. & Trimble, C. & Veerman, C., “Cisco Systems: Evolution to E-Business”, *Dartmouth Tuck School of Business Case 1-0001*, 2002.
- Andriopoulos, C. & Lewis, M., “Exploitation-Exploration Tensions and Organizational Ambidexterity: Managing Paradoxes of Innovation”, *Organization Science*, Vol.20, No.4(2009), pp.696-717.
- Baker, J. & Bresnehan, T., “The Gains From Merger and Collusion in Product-Differentiated Industries”, *Journal of Industrial Economics*, Vol.33 No.4(1985), pp.427-433.
- Barney, J., “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage”, *Journal of Management*, Vol.17 No.1(1991), pp.99-120.

- Barton, D. M. & Sherman, R., "The Price and Profit Effects of Horizontal Merger: A Case Study", *Journal of Industrial Economics*, Vol.33 No.2(1984), pp.165-177.
- Bunel, D., *Making the Cisco Connection: The Story Behind the Real Internet Superpower*, John Willey & Sons Inc, NY, 2000.
- Brueller, N., & Capron, L., "Cisco Systems: New Millennium - New Acquisition Strategy?", *INSEAD Business School Case 310-060-1*, 2010.
- Byrne, J. A., The 「Corporation of the Future」, *Business Week*, 1998. 8. 31.
- Chatman, J. & O'Reily, C. & Chang, V., "Cisco Systems: Developing a Human Capital Strategy", *California Management Review*, Vol.47 No.2(2005), pp.137-167.
- Chatterjee, S., "Types of Synergy and Economic Value: The Impact of Acquisitions on Merging and Rival Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.7 No.2(1986), pp.119-140.
- _____, "The Key to Successful Acquisition Programmes", *Long Range Planning*, Vol.42 No.2(2009), pp.137-163.
- Chatterjee, S. & Lubatkin, M. & Schewiger, D. M. & Weber, Y., "Cultural Differences and Shareholder Value: Linking Equity and Human Capital", *Strategic Management Journal*, Vol.13 No.5(1992), pp.319-334.
- Chaudhuri, S. & Tabrizi, B., "Capturing the Real Value in High-Tech Acquisitions", *Harvard Business Review*, Vol.77 No.5(1999), pp.123-130.
- Datta, D. K., "Organizational Fit and Acquisition Performance: Effects of Post-Acquisition Integration", *Strategic Management Journal*, Vol.12 No.4(1991), pp.281-297.
- Drexhage, G., "How Cisco Bought Its Way to the Top", *Corporate Finance*, Vol.163(1998), pp.21-25.
- Eisenhardt, K. M., "Speed and Strategic Choice: How Managers Accelerate Decision Making", *California Management Review*, Vol.32 No.3(1990), pp.39-54.
- Epstein, M. J., "The Drivers of Success in Post-Merger Integration",

- Organizational Dynamics, Vol.33 No.2(2004), pp.174-189.
- Ewers, J., 「Cisco's Connections」, US News & World Report, 2006. 6. 18.
- Ferrary, M., "Specialized Organizations and Ambidextrous Clusters in the Open Innovation Paradigm", *European Management Journal*, Vol.29(2011), pp.181-192.
- Frick, K. A., & Torres, A., "Learning From High-Tech Deals", *McKinsey Quarterly*, Vol.1(2002), pp.123-133.
- Goldblatt, H., 「The New M&A: Cisco's Secrets」, Fortune, 1999. 11. 8.
- Graebnet, M. E. & Eisenhardt, K. M. & Roundy, P. T., "Success and Failure in Technology Acquisitions: Lessons for Buyers and Sellers", *Academy of Management Perspectives*, Vol.24 No.3(2010), pp.73-92.
- Granstrand, O. & Sjolander, S., "The Acquisition of Technology and Small Firms by Large Firms", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol.13 No.3(1990), pp.367-386.
- Grant. R. M., "Toward a Knowledge-based Theory of the Firm", *Strategic Management Journal*, Vol.1(1996), pp.109-122.
- Hagedoorn, J., "Understanding the Rationale of Strategic Technology Partnering; Interorganizational Modes of Cooperation and Sectoral Differences", *Strategic Management Journal*, Vol.14 No.5(1993), pp.371-385.
- Hambrick, D. C. & Cannella, A. A., "Relative Standing: A Framework for Understanding Departures of Acquired Executives", *Academy of Management Journal*, Vol.36 No.4(1993), pp.733-762.
- Hennart, J. F. & Reddy, S., "The Choice Between Mergers/Acquisitions and Joint Ventures: The Case of Japanese Investors in the United States", *Strategic Management Journal*, Vol.18(1997), pp.1-12.
- Hitt, M. A. & Hoskisson, R. E. & Ireland, R. E., "Mergers and Acquisitions and Managerial Commitment in M-Form Firms", *Strategic Management Journal*, Vol.11 No.4(1990), pp.29-47.
- Hochmuth, P., 「Cnambers Lectures on China, Buyouts」, Network World, 2005. 9. 12.
- Inkpen, A. C. & Sundaram, A. K. & Rockwood, K., "Cross-Border Acquisitions of US Technology Assets", *California Management*

- Review*, Vol.42(2000), pp.50-73.
- James, D., 「John Chambers: The Art of the Deal」, Business 2.0, 1999. 10.
- Knillans, G., “Mergers and Acquisitions: Best Practices for Successful Integration”, *Employment Relations Today*, Vol.35 No.4(2009), pp.39-46.
- Larsson, R. & Finkelstein, S., “Integrating, Strategic, Organizational, and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A Case Study of Synergy Realization”, *Organization Science*, Vol.10 No.1(1999), pp.1-26.
- Lazonick, W. & March, E., “The Rise and Demise of Lucent Technologies”, MPRA Paper, University Library of Munich, Germany, <<http://EconPaper.repec.org/RePEc:pra:mpapa:22012>>.
- Levy, S., 「The Networked Man」, Newsweek, 2007. 11. 19.
- Li, Y-R., “The Technological Roadmap of Cisco’s Business Ecosystem”, *Technovation*, Vol.29 No.5(2009), pp.379-386.
- Lubatkin, M., “Mergers and the Performance of the Acquiring Firm”, *Academy of Management Review*, Vol.8 No.2(1983), pp.218-225.
- March, J. G., “Exploration and Exploitation in Organizational Learning”, *Organization Science*, Vol.2 No.1(1991), pp.71-87.
- March, J. & Simon, H., *Organizations*, John Wiley & Sons Inc, NY, 1958.
- Mayer, D. & Kenney, M. F., “Economic Action Does Not Take Place in a Vacuum: Understanding Cisco’s Acquisition and Development Strategy”, *Industry and Innovation*, Vol.11 No.4(2004), pp.299-325.
- McJunkin, J. & Reynders, T. & Saloner, G. & Spence, M., “Cisco Systems: A Novel Approach to Structuring Entrepreneurial Ventures,” Stanford University Graduate School of Business Case EC-15(2000).
- McKinsey Quarterly, 「McKinsey Conversations with Global Leaders: John Chambers of Cisco」, 2009. 7. 8.
- Network Middle East, 「Seven question with Cisco John Chambers」, 2010. 3. 22.
- O’Rielly, C., “Cisco Systems: The Acquisition of Technology is the Acquisition of People”, Stanford University Graduate School of Business Case HR-10(1998).

- O’Rielly, C. & Pfeffer, J., *Hidden Value*, Cambridge, Harvard Business School Press, MA, 2000.
- Olaf de, S. D., 「Zen and the art of M&A maintenance」, *The Daily Deal*, 2004. 1. 05.
- Palmer, D. & Barber, B. & Zhou, X. & Soysal, Y., “The Other Contested Terrain: Friendly and Predatory Acquisition of Large U.S. Corporations in the 1960s”, *American Sociological Review*, Vol.60(1995), pp.469-499.
- Paulson, E, *Inside Cisco*, John Willey & Sons Inc, NY, 2001.
- Puranam, P. & Singh, H. & Zollo, M., 「Bringing Some Discipline to M&A Mania」, *Financial Times*, 2000. 10. 30.
- Ramaswamy, V., “Competing Through Co-Creation: Innovation at Two Companies”, *Strategy & Leadership*, Vol.38 No.2(2010), pp.22-29.
- Ranft, A. L. & Lord, M. D., “Acquiring New Technologies and Capabilities: A Grounded Model of Acquisition Implementation”, *Organization Science*, Vol.13 No.4(2002), pp.420-441.
- Rifkin, G., “Growth by Acquisition: The Case of Cisco Systems”, *Strategy and Business, Second Quarter*, Vol.7(1997).
- Sachitanand, R. & Puliyyenthuruthel, J., 「Market Transitions Wait for No One」, *Business Today*, 2010 5. 02.
- Schleier, C., *How to Think Like the World’s Greatest Masters of M&A*, McGraw-Hill Inc, NY, 2001.
- Seth, A., “Value Creation in Acquisitions: A Re-examination of Performance Issues”, *Strategic Management Journal*, Vol.11 No.2(1990), pp.95-115.
- Shelton, L. M., “Strategic Business Fits and Corporate Acquisitions: Empirical Evidence”, *Strategic Management Journal*, Vol.9 No.3(1988), pp.279-287.
- Singh, H. & Montgomery, C. A., “Corporate Acquisition Strategy and Economic Performance”, *Strategic Management Journal*, Vol.8 No.4(1987), pp.377-386.
- Smith, R. M., 「Know What You Don’t Know」, *Newsweek*, 2010. 6. 14.

- Song, J. & Almeida, P. & Wu, G., "Learning by Hiring: When is Mobility More Likely to Facilitate Inter-firm Knowledge Transfer?", *Management Science*, Vol.49 No.4(2003), pp.351-365.
- Tempest, N. & Kasper, C. G. & Wheelwrightm, S. C. & Hollowway, C. A., "Cisco Systems, Inc.: Acquisition Integration for Manufacturing (A)", Harvard Business School Case 9-600-015(2000).
- Thurm, S., 「Cisco Defies the Odds With Mergers that Work」, Wall Street Journal, 2000 3. 03.
- Tushman, M. L. & O'ReillyⅢ, C. A., "Ambidextrous Organizations: Managing Evolutionary and Revolutionary Change", *California Management Review*, Vol.38(1996), pp.8-30
- Walter, G. A. & Barney, J. B., "Management Objectives in Mergers and Acquisitions", *Strategic Management Journal*, Vol.11 No.1(1990), pp.79-86.
- Warner, A. G. & Fairbank, J. F., "Integrating Real Option and Dynamic Capability Theories of Firm Boundaries: The Logic of Early Acquisition in the ICT Industry", *International Journal of IT Standards and Standardization Research*, Vol.6 No.1(2008), pp.39-54.
- Yin, R. K., *Case Study Research, Design, and Methods*, Second edition, Sage Publications, CA, 1994.
- Young, J., *Cisco Unauthorized*, Roseville, Prima Publishing, CA, 2001.
- Zollo, M. & Singh, H., "Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post-Acquisition Strategies and Integration Capability in US Bank Mergers", *Strategic Management Journal*, Vol.25 No.13(2004), pp.1233-1257.

An Exploratory Study on the Factors Influencing Successful A&D(Acquisition and Development) Strategy Implementation: The Case of Cisco Systems

Woojin Yoon, Sung Hee Hong

Abstract

Focusing on Cisco Systems's case , this study demonstrates the successful drivers of A&D (acquisition and development) strategy implementation.

The case analysis reveals that Cisco System's success is due to the factors such as foundation of M&A unit, continuous interaction with target firms' managers, effective target identification, prompt PMI process in action, and formalization of acquisition process.

Keywords

Cisco, acquisition and development, M&A, knowledge acquisition, knowledge asset