

모바일 서비스 산업에서의 네트워크 형성을 통한 성장 전략: 엘로모바일의 지분교환방식 인수합병을 중심으로*

이새롬(서울대학교 경영대학)**

장정주(서울대학교 경영대학원)**

국 문 요 약

모바일 서비스 산업에서 애플리케이션 개발자나 콘텐츠 공급자는 기술이전이 쉽기 때문에 진입장벽이 낮아 경쟁이 치열하다. 본 연구에서는 모바일 서비스 산업에서의 벤처기업들이 사용할 수 있는 성장 전략에 대해서 논의해보고자 한다. 벤처기업들은 치열한 경쟁에서 살아남기 위하여 다양한 전략을 사용하고 있으나, 기업의 특성상 활용할 수 있는 기업 내 자원이 부족한 것이 현실이다. 본 연구에서는 창업 초기에 필요한 역량을 확보하기 위하여 기업 간에 네트워크를 형성하고 시너지를 창출한 전략을 네트워크 이론의 주요 요소(네트워크 구조, 네트워크 지배구조, 그리고 네트워크 내용)를 통하여 분석하고자 한다. 분석 대상은 국내 벤처기업들을 지분교환방식으로 인수합병하고, 단기간에 거대 기업을 형성한 국내 벤처 엘로모바일이다. 특별히 엘로모바일이 지분교환방식 인수합병이라는 네트워크 지배구조를 통하여, 네트워크를 형성하는 기업의 수를 확대하고 나아가 자회사가 된 기업들 간의 시너지로 기존의 벤처기업들이 확보하기 어려웠던 자원들을 확보하여 성장의 기반을 마련한 과정에 대하여 분석하였다. 본 연구에서는 웹크롤링을 통하여 엘로모바일의 인수합병 및 기업 간의 시너지에 대한 신문기사를 수집하였다. 수집된 기사 및 공시자료 등을 중심으로 엘로모바일이 SMATO 전략에 따라 네트워크 구조를 확장, 지분교환방식이라는 공식적인 지배구조와 신뢰라는 비공식적인 지배구조를 통하여 네트워크 형성, 그리고 수평적 수직적 인수합병을 통하여 기업간의 시너지를 낸 네트워크의 내용에 대하여 심도있게 고찰하고자 한다.

핵심주제어: 지분교환방식 인수합병; 벤처; 모바일 서비스 산업; 지속적 성장; 네트워크 이론

1. 서론

많은 벤처기업들이 창업 초기에 실패하여 성공확률은 5% 미만에 달하며, 40%이상의 기업들이 매출을 창출해내지 못하여 어려움을 겪는다(Kim & Jo, 2006). 최근에는 스마트폰 사용이 일반화되면서 모바일 애플리케이션이나 모바일 전용 웹을 통한 서비스창업이 활성화 되었다. 그러나 모바일 서비스는 누구든지 애플리케이션을 개발하여 앱스토어에 등록하면 서비스 공급자가 될 수 있다는 특징이 있다. 스마트폰에 탑재된 범용 운영체제를 통하여 통신사업자의 사전승인을 거치지 않고 애플리케이션을 유통시킬 수 있기 때문이다(Jung, 2009). 서비스 공급자는 과거 하드웨어나 소프트웨어 관련 사업, 혹은 웹 서비스와 관련된 사업보다 쉽게 모바일 서비스를 제공할 수 있게 되었다. 이로 인하여 모바일 서비스 산업에서 대다수의 벤처기업들은 애플리케이션 개발자나 콘텐츠 제공자

로(Park, Kim & Han, 2011) 진입장벽이 낮고 핵심 서비스나 기술이 쉽게 모방되거나 이전되는 환경에 노출되었다. 따라서 창업을 쉽게 시작할 수 있으나 실패할 확률 또한 높은 산업이 모바일 서비스 산업이다.

벤처기업들은 창업부터 성숙기에 이르기까지 다양한 성장 전략이 필요하며 실패확률이 높다(Choi & Yun, 2012). 대부분의 벤처기업들이 심각한 애로사항으로 기술개발 및 제품화의 어려움, 창업자금 부족, 기업이 정신 양성, 그리고 시장 확보의 어려움 등을 겪고 있다(Kim & Jo, 2006; Lee & Park, 2015). 벤처기업은 보유하고 있는 자원이 대기업에 비하여 적기 때문에(Coviello & Munro, 1995) 경쟁우위를 확보하기 위해서 기업이 자체적으로 보유하고 있는 자원 이외에도 기업 외부의 자원을 활용하는 것을 생존 및 성장 전략으로 삼기도 한다(Jung & Noh, 2010). 본 연구에서는 기존에 벤처기업의 생존 및 성장 전략으로 사용되었던 다양한 전략들을 알아보고, 이러한 전략들을 사용하기에 어려운 벤처기업들의 현실을

*본 연구는 서울대학교 경영연구소의 지원을 받아 수행되었음

** 제1저자 서울대학교 박사과정, rose318@gmail.com

*** 교신저자 서울대학교 교수, jahngji@snu.ac.kr

· 투고일: 2015-11-16 · 수정일: 2016-01-24 · 게재확정일: 2016-02-15

기반으로 보다 혁신적인 성장전략인 벤처기업 간의 네트워크 형성 전략에 대하여 알아보려 한다.

다양한 연구들이 기업이 보유한 네트워크가 벤처기업의 생존과 성공에 미치는 영향에 대하여 연구하였다. 특별히, 네트워크의 특징에 따라 벤처기업의 생존과 성공에 미치는 영향이 달라짐을 연구하였다. Hoang & Antoncic(2003)에서는 벤처기업과 네트워크를 다룬 70여편의 논문을 분석하여 네트워크의 주요 요소를 네트워크 구조(Network Structure), 네트워크 지배구조(Network Governance Mechanism), 그리고 네트워크 내용(Network Contents)으로 나누었다. Hoang & Antoncic(2003)은 대부분의 연구가 각 요소에 대한 양적 검증을 중심으로 이루어져 있으며, 네트워크가 형성되는 과정이나 시너지가 형성되는 과정 등에 대한 시계열 연구나 질적 연구가 부족하다고 지적하였다. 몇몇 연구들이 사례분석을 통하여 심층적으로 네트워크 형성과정과 시너지 창출에 대해서 심층적으로 검토하였으나, 대상이 되는 사례가 한두 가지에 국한되었다. 또한, 네트워크 형성을 신생기업이 창업에 성공하기 위한 전략으로 다루고 있으며, 창업 후기의 성장전략으로서 네트워크 형성에 대한 연구는 미흡하다(Chung & Jo, 2009).

본 연구에서는 벤처기업들에게 있어서 네트워크를 통하여 자원을 얻는 것은 단순히 경쟁우위를 확보해주는 것에서 나아가 생존여부에 결정적인 역할을 한다고 보았다. 기업들이 공식적으로 네트워크를 형성하는 방법에는 인수합병이나 전략적 제휴 등이 있다(Hagedoorn & Osborn, 1997). 인수합병의 경우 강력한 결속력을 가지면서도 기술이나 서비스를 빠르게 획득이 가능하기 때문에 기술 중심 산업에서는 시행 횟수가 점차 증가하고 있다(Makri, et al. 2010). 그러나 비용이 많이 들고, 인수합병 이후에 두 기업이 통합될 경우 조직문화 통합이나 기존의 연구, 제품 등 피인수 기업과 인수기업간의 통합되어야 할 대상이 많아 인수 후(Post-Acquisition)단계에서 성과를 향상하는데 실패할 가능성이 높다. 그에 반하여 전략적 제휴는 실패에 대한 위험 부담이 적고 경쟁기업들 간에도 목적성을 가지고 체결될 수 있다. 그러나 제휴를 맺은 기술이나 기업 활동 이외의 활동에 대한 제도적 제한을 두며, 제휴사들 간의 배반의 가능성이 있기 때문에 조직의 융합이 어려워 그 지속성이 길지 않다는 한계점을 가지고 있다(Brüderl & Preisendörfer, 1998; Newbert & Tornikoski, 2012).

본 연구에서는 자원교류에 대한 가능성과 범위가 가장 넓은 방법이 인수합병을 통한 네트워크를 형성하는 것이라고 가정하였다. 그러나 국내 벤처기업들 사이에서는 인수합병에 대한 부정적인 시각이 만연해 있다. 이에 따라 벤처기업의 인수합병 사례를 통하여 인수합병이 가지고 있는 긍정적인 측면을 분석하고 그 효과를 제시하는 것이 본 연구의 실용적 기여점이 될 수 있다. 특별히 자원이 부족한 벤처기업들도 실행 가능한 인수합병 방법으로서 지분교환 방식 인수합병을 제시하고자 한다. 국내의 벤처기업 중 2013년에 창업하여 2015년에 70여개의 벤처기업을 지분교환방식으로 인수합병한 옐로 모바일이라는 거대기업의 성장한 사례를 통하여 네트워크의 형

성과과정과 발생하는 시너지를 네트워크 주요 요소들을 중심으로 심층적으로 분석할 예정이다.

보다 체계적인 분석을 위하여 본 연구에서는 옐로모바일의 홈페이지, 2015년 공시자료를 비롯하여 웹크롤링을 통하여 135개의 신문기사를 수집하여 옐로모바일의 네트워크 형성 과정을 분석하였다. 옐로모바일의 공시자료 및 홈페이지에서는 옐로모바일의 인수합병 현황에 대한 종합적인 정보를 제공하였으나, 1-2년의 시간엔 걸쳐서 옐로모바일의 기업 네트워크가 형성되는 과정은 주로 신문기사를 통하여 수집하였다. 이를 통하여, 2012년에 인수합병을 시작하여, 2013년에는 SMATO라는 전략이 가시화 되고 2014년과 2015년에는 인수합병된 기업들간의 시너지가 창출되는 과정까지 체계적으로 도식화 하여 네트워크 이론의 세가지 요소가 변화하는 과정을 심도 있게 고찰하였다.

본 연구의 이론적인 기여점은 Hoang & Antoncic(2003)이 제시한 네트워크 이론의 주요 요소인 네트워크 규모, 지배구조, 그리고 내용을 중심으로 벤처기업 네트워크를 형성하는 과정과 연계 되는 시너지에 대하여 사례분석방법을 통해 심층적으로 검증하는 것이다. 아래에서는 먼저 2장에서 이론적 배경을 설명한 뒤, 3장에서 옐로모바일을 사례를 네트워크 이론의 세가지 요소에 맞추어 분석하고자 한다. 또한, 4장에서는 본 연구의 결론 및 시사점을 제시하고자 한다.

II. 기존문헌 연구

2.1 벤처기업의 성장 전략

벤처기업의 정의는 명확히 정리된 개념은 없으나 일반적으로 모험자본(Venture Capital)으로 부터 투자를 받은 기업을 의미하며, 신사업, 기술 집약 기업, 첨단기술기업 등의 개념을 쓰고 있다(Kim & Jo, 2006). 이때 벤처기업은 대다수 신생기업으로 위험 부담은 높으나 성공 시 기대이익이 높다는 특징을 가지고 있으며(Kim & Jo, 2006), 생존율을 높이기 위한 다양한 전략들이 필요하다(Sim, et al. 2015; Kim & Jo(2006)에서는 벤처기업의 성장단계 별로 중요시 여겨지는 성공요인에 대하여 제시하였다. 먼저, 창업단계에서는 창업을 하고 제품을 개발하는 단계로 시장진입을 하고 신뢰를 확보해야하기 때문에 마케팅을 통한 차별화를 하거나 기업을 홍보한다. 이 단계에서의 성공요인은 기업의 비전을 제시하여 사원 및 고객들과 기업의 존재 이유와 목표를 확실히 하고, 장단기 전략 수립, 충분한 자금 확보, 대외 활동 강화, 품질 전략을 세우는 등이 있다. 상업화 단계는 창업 시 확보한 공급자, 수요자, 경쟁자, 산업구조 전반에 대한 지식을 활용하여 제품을 상업화 하는 것이 중요하다. 이때는 고객 밀착 마케팅을 통하여 제품 문제점을 개선하고, 품질 전략, 선점전략, 원가우위 전략 등을 세울 필요가 있다. 이후 성장단계에서는 제품의 다각화, 시장 점유율 증대 등의 문제를 대면하게 되며, 자금 조달 능력을 확보하고 후속 제품의 성공적 진입이 필요하게 된다. 마지막

으로 성숙단계에서는 제품의 안정화가 이루어지는 단계로 주 식상장 및 전문 인력 고용이 필요로 되며, 이때 필요로 되는 성공 요인은 브랜드 및 제품에 대한 신뢰도 확보, 원가우위 및 기술 혁신 전략 등이 있다. 그러나 대부분의 기업들이 자본금의 부족, 인적자원 부족, 그리고 노하우 부족 등으로 인하여 적절한 시기에 성장 전략을 취하지 못하고 실패에 이르게 된다(Chung & Yang, 2009). 따라서 많은 벤처기업들이 기업의 시기별로 중요한 성장 전략을 인지하고 있으나, 현실적으로 전략을 실행하지 못한다는 한계에 따라, 이를 해결하기 위한 방안들을 구축하고 있다. 다양한 연구에서도 창업의 성공과 성장을 위한 전략들을 분석해왔으며, 그중 네트워크를 형성하여 필요한 자원을 공급받는 것이 잠재적으로 발생할 위험을 대체할 수 있는 방안으로 제시되어왔다(Chung & Yang, 2009)

2.2 네트워크 이론

네트워크란 개인이나 기업 등으로 특정된 객체들 간의 관계들로 정의된다(Brass, 1992). 네트워크는 그 규모가 커짐에 따라 효용이 증대된다는 특징을 가지고 있다. 많은 기업들이 보유하고 있는 자원 이외의 자원을 확보하기 위하여 기업 내부와 외부의 네트워크를 이용하고 있다. 다양한 연구들이 벤처기업의 성공과 생존을 네트워크 이론을 통하여 설명하였다. Hoang & Antoncic(2003)에서는 네트워크 이론에 대한 기존의 연구들을 바탕으로, 70여 편의 논문들을 분석한 결과 네트워크의 핵심 요소를 네트워크 구조(Network Structure), 네트워크 지배구조(Network Governance Mechanisms), 그리고 네트워크 내용(Network Content)로 제시하였다. 이 세 가지 요소는 기업들이 활동하면서 네트워크를 구축하고 그 네트워크가 기업의 성과에 영향을 주는데 핵심적인 요인이다. 아래에서는 네트워크의 세 가지 요소에 대하여 각 요소의 개념과, 실제 벤처기업에서 각 요소를 확보하였을 시 얻을 수 있는 이득과, 확보의 어려움 등에 대하여 구체적으로 설명하고자 한다.

2.2.1 네트워크 구조

네트워크 구조는 행위자들의 상호작용과 행위자의 수를 모두 포함시킨 개념으로(Hoang & Antoncic, 2003) 네트워크 규모에 따른 특정 네트워크를 가진 벤처기업이 더 큰 혜택을 본다는 것을 설명할 수 있는 개념이다. 기존의 연구에서 네트워크 범위도 같은 의미로 쓰이며, 네트워크 내에 포함되는 다양성에 대하여 논의되어 왔다(Burt, 1982). 다양한 연구들이 네트워크 규모와 기업의 성과에 대한 연구를 하였다(Chung & Jo, 2009; Li et al. 2015). Chung & Jo(2009)에서는 창업 이후의 네트워크 형성이 신생기업에 미치는 긍정적인 영향에 대하여 검증하였다. Li et al.(2015)는 벤처기업의 성장전략으로서 비즈니스 네트워크와 정부 네트워크 확보가 기업의 성과에 미치는 영향에 대하여 검증하였다. 그러나 반대로 기업이 개인이 네트워크 구조를 확보하는 것은 창업 이후에는 부정

적인 영향을 준다는 연구도 다수 있다. 기업이 개인의 네트워크 구조는 창업 초기에 벤처자본가, 은행, 회계사 등 공적인 네트워크와 개인적 네트워크인 가족, 친구 등을 확보하였을 경우 등으로 나누어 볼 수 있다(Birley, 1985). 이와 같은 개인의 공적인 혹은 개인적 네트워크는 창업을 시도하는 기업에게는 중요한 요소가 될 수 있으나, 창업을 한 이후에는 네트워크를 형성하고 유지하기 위한 다양한 세미나 혹은 모임 참석 등이 벤처기업에게 중요한 창업가의 시간과 돈을 소모하기 때문에 부정적인 영향을 준다는 연구도 있다(Bruderl & Schussler, 1990; Yoon, 1991). 이처럼, 네트워크 구조가 크고 다양하다는 것은 벤처기업에 있어서 성장에 직결되는 요인이다. 기업이 연결될 수 있는 네트워크의 규모가 크다는 것은 기업의 성과에 결정적인 역할을 할 수 있는 자원들을 공급받을 수 있는 가능성이 네트워크의 규모가 작은 기업보다 높다는 것을 의미한다(Choi et al. 2013). 동시에, 성장하고 있는 벤처의 경우, 창업자가 직접 네트워크 규모를 키워 필요한 자원을 충족시키기 어렵다는 것을 알 수 있다.

2.2.2 네트워크 지배구조

네트워크 지배구조의 경우, 네트워크에서 행해지는 자원의 교환이 이루어지는 원동력에 대하여 설명한다. 기업들이 자원을 공유할 수 있는 네트워크는 형성하는 방법에 따라 비공식적인 관계와 공식적인 관계로 나눌 수 있다. 예를 들어 기술과 경제적 교환들이 계약과 법률 및 시장 메커니즘을 통하여 이루어진다면 기업 경영에 대한 조언 등은 경영자들 간의 상호 신뢰에 의해서 교환될 수도 있다(Newbert & Tomikoski, 2012). 자원이 부족한 벤처기업의 경우 계약과 감시에 대한 비용이 클 경우 네트워크를 형성하기 어렵다는 한계를 가지고 있다. 비공식적인 관계는 CEO간의 인맥으로 구성된 커뮤니티와 같이 서로간의 법적 책임소재가 없는 것을 의미한다. 신뢰 등 사회적 자본으로 통한 지배구조가 형성될 경우 보다 저렴한 비용으로 원활하게 자원을 공유할 수 있다. 또한 신뢰 관계가 전제되어 있는 지배구조가 자원의 흐름을 촉진시킬 수 있다는 특징을 가지고 있다. 그러나 협력 관계를 책임지고 이끌어갈 책임자의 부재로 신뢰관계를 형성하는데 한계가 생겨 연합체가 쉽게 와해된다는 점 때문에 벤처기업들에게는 네트워크를 형성하는 것에 한계를 느끼게 된다. 나아가 초기 벤처기업의 경우 인맥이나 평판이 형성되어 있지 않기에, 경영에 대한 자문 등을 적극적으로 제공해줄 네트워크를 형성하는 것이 쉽지 않다(Hoang & Antoncic, 2003).

2.2.3 네트워크 내용

네트워크의 내용은 네트워크의 주체가 되는 행위자들이 교환하는 자원을 의미한다. 주로 교환될 수 있는 내용으로는 정보, 기술, 경영자문, 경영지원 등이 있다(Choi et al. 2013). 벤처기업들의 경우 핵심 역량 이외의 생존 및 성장에 반드시 필요한 일반 경영 역량은 우수한 대기업에 비하여 열악하다(Coviello & Munro, 1995). 많은 연구들이 불안정한 경영환경

의 벤처기업들에 대한 감정적 지원(Brüderl & Preisendörfer, 1998), 경영 조언 등 기업이 정신을 향상시킬 수 있는 네트워크 내용의 효과에 대하여 검증하였다. 기업들이 네트워크를 형성하는 것은 궁극적으로 회사가 보유하고 있지 않은 자원을 얻기 위함이기 때문에 네트워크가 기업의 경영에 미치는 영향은 네트워크의 내용에 영향을 많이 받게 된다.

2.3 벤처기업과 네트워크 이론

인수합병을 통해 다양한 벤처들이 연합체를 이루면 기업들 간의 네트워크가 형성되고 각 기업이 가진 가치보다 큰 성과를 이룰 수 있게 된다. 많은 연구들이 벤처기업들과 네트워크 이론을 중심으로 다양한 현상들을 설명하였으나, 불충분한 부분들이 존재한다(Hoang & Antoncic, 2003). 특별히 네트워크의 주요 요인인 네트워크 구조, 네트워크 지배구조, 그리고 네트워크 내용이 실제 벤처기업의 네트워크 형성과 기업의 성과에 어떻게 적용되는지를 질적 연구와 시계열 데이터로 검증한 연구가 부족한 현황이다. Jonsson(2015)에서는 기업의 초기 단계에 필요한 자원과 지원을 제공해주는 역할로서 네트워크가 어떻게 진화하는지를 사회적 자본의 관점에 설명하였다. 사회적 자본은 벤처기업이 네트워크 내용(자원 및 지원)을 획득하는데 영향을 미치는 설명 요인으로 사용되었다. 해당 연구는 6개의 사례분석을 통하여 설명되었으나, 그 범위가 네트워크의 내용 및 사회적 자본이라는 지배구조에 한정되어 있다. Lechner, et al.(2006)에서는 네트워크의 내용에 따라 네트워크의 종류를 분류하여 벤처기업의 성장에 미치는 영향을 양적 연구를 통해 검증하였다. Watson(2007)에서는 공적인 네트워크는 기업의 생존과 성장에 모두 영향을 미치며, 네트워

크의 집중도는 기업의 생존에, 그리고 네트워크의 범위는 기업의 성장에 영향을 미친다고 검증하였다. Li et al.(2015)에서는 기업간의 연결과 정부와의 연결이 IT 벤처기업의 생존과 성장에 미치는 영향에 대해서 검증하였다. 그러나 대부분의 연구들이 네트워크가 가진 한 두 가지의 특징들이 기업의 성장과 생존에 미치는 영향을 검증하였으며, 보다 다각적인 측면에서 주요 요소들이 시계열적으로 변화하면서 기업에 미치는 영향을 심층적으로 검증한 연구는 부족하다(Hoang & Antoncic, 2003).

III. 실증 분석

3.1 분석 대상

엘로모바일은 2012년 8월에 설립한 스타트업 기업으로 2012년 8월에 아이마켓팅이라는 이름으로 창업하여 2013년 10월에 엘로모바일로 이름을 바꾸었다. 엘로모바일은 설립한 다음 해인 2013년에 230억원의 매출과 60억원의 영업이익을 창출하였으며, 2014년 3분기까지 누적 매출액이 532억원을 기록하였다(Park, 2014b). 엘로모바일은 사업 영역을 SMATO(쇼핑미디어:S, 미디어&콘텐츠:M, 광고 & 디지털마케팅:A, 여행: T, O2O: O)로 나누어 운영하고 있다. 2015년 1분기 매출은 쇼핑미디어의 경우 68.9억원(전년대비 761% 상승), 미디어&콘텐츠는 8.3억원(전년 대비 1011% 상승), 광고&디지털마케팅 분야는 219.7억원(전년대비 345% 상승), 여행 분야는 96.9억원(전년대비 1,820% 상승), 마지막으로 O2O분야는 224.3억원(전년대비 883%)을 기록하였다<표1 참고>.

<표 1> 엘로모바일 2015 1분기 실적

(Unit: 1 Million KRW)

Category	2015 1Q	2014 4Q	2014 1Q	Quarter on Quarter (QoQ)	Year on Year (YoY)
Sales	61,819	51,976	8,597	19%	619%
Shopping Media	6,890	4,883	800	41%	761%
Media & Contents	833	215	75	286%	1011%
Ad & Digital Marketing	21,974	30,379	4,936	-28%	345%
Travel	9,691	6,254	505	55%	1820%
O2O	22,431	10,245	2,281	119%	883%

(Source: Shin, 2015)

수의 구조에 따르면 주로 트래블, O2O, 광고 부분에서 수익을 얻고 쇼핑 중개 및 미디어 사업이 비용이 드는 형태를 가지고 있다(Shin, 2015). 나아가 엘로 모바일은 전체 서비스의 월 이용자 수가 1900만명에 이르며, 다음카카오에 이어 2014년 9월경에는 모바일 트래픽 2위에 오르게 되었다. 엘로모바일은 설립 이후부터 지주사의 개념으로 2015년까지 총 70여 개의 벤처기업들을 인수하였다. 2014년 하반기에는 계열사 31개를 두고 연결대상 종속회사는 25개이며 가족사의 임직원이 1800명인 거대 기업으로 성장하였다. 엘로모바일의 실적들은 2012년에 신설된 벤처기업이 일반적으로 얻기 어려운 성장률을 기록하고 있다. 그러나 엘로모바일이 업계의 주목을 받는

것은 이용자수와 매출액의 성장 때문만은 아니다. 기존의 기업들과는 차별된 지분 교환 방식으로 기업 성장 전략을 수행하였기 때문에 업계에서는 큰 의의를 가진다. 엘로모바일의 인수합병 전략은 모바일 서비스가 갖고 있는 치열한 경쟁 환경에 의한 기업들의 한계를 반영한 연합군 형성이라고 할 수 있다. 창업하는 신생기업들은 자신들이 개발한 서비스를 홍보 및 광고하기 위해서 마케팅 비용이 많이 필요하며, 전문적인 경영 능력과 운영시스템이 필요하고, 4-5년정도는 버틸 수 있는 운영 자금이 필요하다(Park, 2014a). 엘로모바일의 전략은 벤처기업들이 이러한 한계점들을 극복할 수 있도록 도와주는 역할을 한다. 본 연구에서는 엘로모바일이 네트워크를 형성하

는 과정과 시너지의 발생에 대하여 네트워크 이론의 주요 요소인 네트워크 구조, 지배구조 그리고 내용을 통하여 분석하고자 한다. 특별히 네트워크 주요 요소를 분석하기 위하여 옐로모바일 홈페이지나 공시자료 이외에도 웹크롤링을 통하여 신문기사를 수집하였다. 옐로모바일의 홈페이지나 공시자료의 경우 옐로모바일에 대한 종합적인 정보를 제공하나, 네트워크가 형성된 과정을 분석하기에는 한정적인 정보를 제공하고 있다. 따라서 이를 보완하기 위하여 2013년부터 2015년까지 옐로모바일의 행보가 기록된 신문기사를 수집하였다. 먼저, 2013년 1월부터 2015년 7월까지 ‘옐로모바일’ 혹은 ‘YelloMobile’로 게재된 신문 내용을 웹크롤링을 통하여 수집하였다. 수집된 기사는 384개였으며, 발간한 신문사는 총 9개(이데일리, 한국경제, 헤럴드경제, 이투데이, 서울경제, 아시아투데이, 매일경제, 세계일보, 파이낸셜뉴스)였다. 동일한 제목과 내용의 기사 및 옐로페이와 같이 유사키워드로 인하여 수집된 기사들을 삭제하여 191개의 기사가 남았으며, 유사한 내용이지만 일부 내용만 수정된 기사를 연구자가 직접 삭제한 결과 135개의 기사가 최종적으로 수집되었다.

3.2 네트워크 구조

옐로모바일은 눈을 뜰 때부터 잠들 때까지 쓰는 애플리케이션들을 모두 인수합병을 하는 것을 목표로 하고 있다(Kim, 2014). 모바일 앱 분야 중 이미 선점한 기업들이 명확한 분야인 게임과 SNS를 제외한 나머지 분야에서 선두에서 있는 기업들을 인수 합병하는 것을 기준으로 하고 있다. 주도권이 뚜렷해진 분야를 제외한 모바일 영역의 플랫폼을 장악하는 것을 목표로 한다. <표2>은 2015년에 금융감독원이 제공하는 옐로모바일의 계열사 정보를 SMATO영역에 맞추어 분류하였다. 12개의 자회사를 중심으로 손자회사들을 확보하고 있다. 옐로모바일은 꾸준히 인수합병을 하여 70여개의 계열사를 가지게 되었다. 2013년까지 옐로 모바일은 쿠차, 굿닥, 피키캐스트, 다이어터, 알람몬등 모바일 애플리케이션 서비스에서 선두를 달리는 기업들 중심으로 인수합병을 하였으며, 점차 그 분야를 확장시켰다.

<표2> 2015년 옐로모바일 조직도

※(지분율)

Section	Subsidiary of YelloMobile	Affiliated Companies
M	Pikicast (56.7%)	Majoworks (100%), 10000whfamily (62.3%), SIXCLICK INC. LIMITED (100%), CSS99 (100%), Malangstudio (72.60%)
M	Makeus (33.6%)	Forkkanos(70%), Modernboyrecord(51%), Snowmusic(70%), Makeus Mobile(55.2%), Teletalkvi (19%)
M	Kamon (26.1%)	
A	Yello Digital Marketing (78.68%)	FutureStreamNetworks(63.53%) e-Motion (89.98%) Purple Friends (100%) Appbang(100%) Innobirds Media (100%) Dbroscreative (51%) Wisebirds (29.6%) Yello Story (100%) RecoBell (100%) Hey Bread (93%) AdQUA Interactive(49%) HyundaiJoongangplanning(70%) Mother Brain(100%) Mother Mobile(100%) Yello Digital Global(100%)
T	Yello Travel (70.02%)	TourScrap (100%), Jeju.com (100%), Jeju Mobile(100%), Mogit (100%), Ticket Mania (100%), Tourbaksa (100%), 1daytour(100%), YRM (100%)
S	Yello Shopping Media (100%)	JunglePeople(72.40%), Post Bay USA(100%), Playauto(100%), Yello Express(100%)
M	Yello Widus(100%)	Blank(32.66%), Trustus (19%), Groovincat(24%)
O	Yello O2O(77.1%)	Garam info. system(100%), babitalk (100%), Yello Design (100%), Clever community(100%), Dali communication(100%), Yello Trade(100%), Yello Win Info.(100%), Seereal(100%), Bongbong Lab(13.89%), ECT Solution(100%), O2O special purpose corp (100%)
O	Yello Marketing China (80%)	
O	2Be (100%)	
M	Yello Entertainment (81%)	A-wana Ent(100%)
S	Yello mobile SEA (95.24%)	PriceArea (86%)

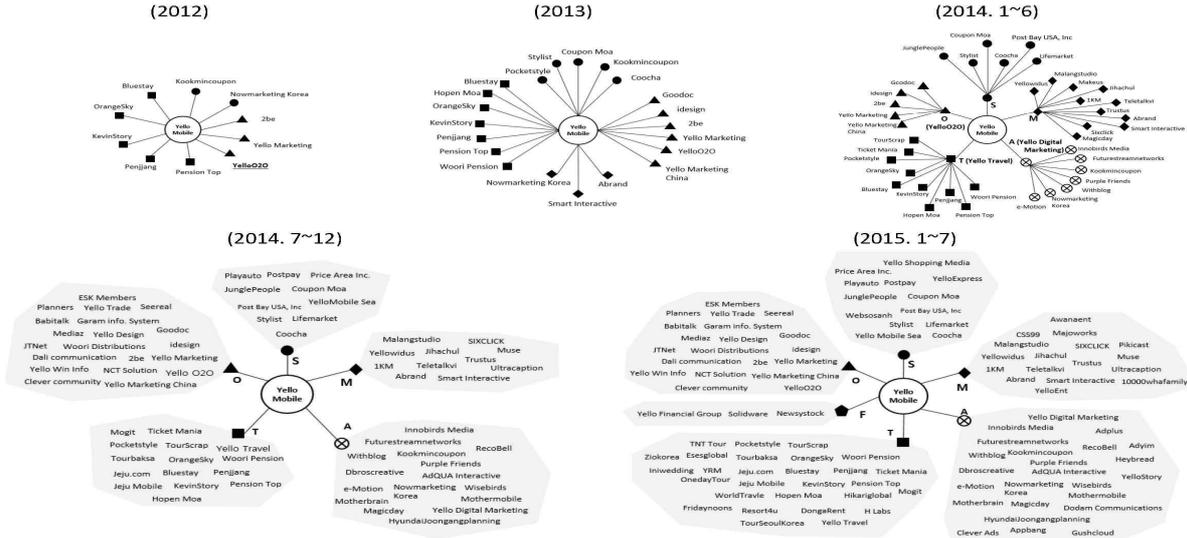
(Source: Financial Supervisory Service)

<그림 1>에서는 2012년부터 옐로 모바일의 네트워크 구조가 변화하는 과정을 시계열적으로 도식화하였다. 네트워크의 구조가 확장된 과정을 보다 상세하게 나타내기 위하여 합병으로 인하여 통합되어 현재에는 옐로모바일의 내부 서비스가 된 기업들도 네트워크에 반영하였다. 수집된 135개 기사에 명시되어 있는 날짜와 홈페이지, 그리고 공시 자료를 기반으로 시기별로 옐로모바일이 네트워크를 확장한 과정을 도식화 하였다. 먼저, 각 시기별로 옐로모바일이 인수합병한 기업들을 열거방식으로 나열한 후, 기업의 개수가 증가한 2013년부터

쇼핑(S:●), 미디어(M:◆), 여행(T:■), O2O(O:▲)로 분류하였으며, 이후 2014년부터는 광고 & 디지털 마케팅(A:⊗)를 추가하여 분야별로 표시하였다. 또한, 인수 합병하는 기업의 수가 급격하게 증가하는 2014년과 2015년은 상반기와 하반기를 나누어 네트워크의 규모가 커지는 과정을 분야별로 구분하여 표현하였다. 2015년에는 여행분야와 O2O 분야에 대한 집중적인 확장이 있었으며, 최근 떠오르고 있는 분야인 금융분야에 대한 자회사를 설립하여, 금융(F:●)으로 표시하였다. 2012년부터 2013년의 경우, 옐로모바일은 특별한 패턴 없이 인수합

병을 시행하였고, 2014년에 들어서 SMATO 분야에 집중된 인수합병 전략의 형태가 드러나기 시작하였다. 이후 2014년 하반기에는 각 분야의 주요 기업들을 확장하였으며, 2015년에 들어서는 Finance 분야로 SMATO 분야 이외의 분야를 추가적

으로 확장하였다. <그림 1>에서는 매년 누적된 인수합병 기업을 표현하였으며, 특히 2014년부터는 SMATO 분야이 맞춰서 인수합병이 활성화 되었다는 것을 확인할 수 있다.



<그림 1> 옐로모바일 네트워크 확장

(Year. Month)

3.3 네트워크 지배구조

옐로모바일은 자원을 교환하는 지배구조를 두 가지로 구분하여 구축하였다. 먼저 인수합병을 통하여 모기업인 옐로모바일과 70여개의 계열사를 구축함으로써 법적으로 공식적인 지배구조를 형성하였다. 또한 인수합병을 하는 과정과 기업을 경영하는 과정에서 피인수기업들과 비공식적인 지배구조인 신뢰관계를 형성함으로써 기업간의 협력이 더 원활하도록 하였다. 옐로모바일의 네트워크 지배구조를 검증하기 위하여, 공시자료 및 웹크롤링을 통하여 수집한 135개의 기사 중 공적이고 법적인 방식인 지분교환방식에 대하여 설명하고자 한다. 또한 옐로모바일이 70여개의 기업들을 지분교환방식으로 인수합병하기 위하여 협의하고 설득하는 과정들에 대한 기사를 통하여, 인수합병을 체결하기 위한 과정에서 투입되어야 했던 비용과 시간을 최소화하였던 과정에 대하여 분석하고자한다.

먼저 공식적인 지배구조는 지분교환 방식 인수합병을 사용하였다. 신생 기업들은 인수합병을 할 경우 투자해야 할 금액이 크고 인수합병 이후의 통합에 실패할 위험성이 커서 네트워크 규모를 키우는 것에 한계를 가진다. 그러나 옐로모바일은 지분교환 방식이라는 인수합병 방식을 통해 보다 쉽게 규모를 확장하였다. 지분교환 방식 인수합병은 인수기업이 피인수 기업의 지분 100%를 현금으로 매입하고 피인수 기업의 주주는 지분 매각 대금으로 인수기업의 유상증자에 참여하여 새로운 주주가 되는 연맹 전략이다(Arikawa & Miyajima, 2007). 피인수 기업의 지분 일부를 벤처캐피털이 보유하고 있어, 이를 매입할 경우에 현금을 쓰게 된다. 지분교환 방식으

로 인수합병을 할 경우, 합병하는 기업이 현금을 많이 보유하고 있지 않아도 다른 기업을 인수할 수 있으며, 현금 지출이 필요할 경우, 금융 기관이나 투자 회사의 도움을 받는 것이 가능하다. 따라서 당장의 인수 합병에 큰 제한이 없으며 인수 합병 이후에 발생하는 위험성이 낮다. 옐로모바일의 적극적인 규모 확대는 기존의 벤처기업이 겪을 수밖에 없었던 한계를 보다 쉽게 극복하고 피인수기업이 개별적으로 취하기엔 어려운 투자 기회나 시장 확보가 가능한 환경을 조성하였다. 옐로모바일은 각 기업들의 기존 목표와 방향성을 인정해주는 형태로 벤처 연합체를 경영하고 있다. 주력 기술이 아닌 경영적인 문제나 글로벌 진출, 광고 등 경영 차원의 문제들에 대해서 옐로모바일이 자회사로서 주관 하면서, 기존의 피인수 기업은 핵심 역량에 집중할 수 있게 되었다.

두번째로 비공식적인 지배구조인 신뢰관계는 옐로모바일이 피인수기업을 설득하거나 기업을 운영하는 과정에서 형성하였다. 새롭게 신설된 벤처기업일수록 기업의 대표들이 자신의 서비스에 대한 자부심이 있기 때문에 매력적인 인수 제안을 받아도 쉽사리 출구전략(Exit Strategy)를 감행하지 않는다. 그러나 옐로모바일은 기존의 판넌과는 달리 쉽게 인수합병을 성공하고, 인수합병 이후에도 피인수기업들이 순조롭게 서비스에 집중할 수 있는 관계를 형성하였다. 옐로모바일이 70여개의 기업을 성공적으로 운영하기 위해서는 각각 다른 비전과 신념을 가지고 자신의 아이টে을 발굴하여 기업을 세운 젊은 창업자들을 설득하는 어려운 과정을 거쳐서 다 같이 꿈꿀 수 있는 미래 비전을 제시하고 끊임없이 소통하는 긴 여정을 겪어야 했다(Park, 2014a). 각 기업의 대표들은 직원들에게 확

실한 미래를 제시해주지는 못하지만, 미래에 대한 신념을 가지고 일해 온 사람들이다. 옐로모바일은 피인수기업들에게 ‘먹고 놀고 마시고 즐기는’ 모든 생활 정보를 제공하는 통합된 모바일 플랫폼을 만들겠다는 목표를 제시하였으며, 서로 힘을 합쳐 다 같이 생존하고 동반 성장하자는 목표 아래 하나의 기업 연합군을 형성하게 되었다(Park, 2014a).

피인수 기업의 대표들 중 본인의 회사가 옐로모바일에 넘어갔다고 생각하는 곳은 없다고 한다(Lee, 2014). 각각의 서비스가 성장해야 옐로모바일이 성장할 수 있고, 옐로모바일의 성장이 각 기업의 성장이 될 수 있기 때문에 생태계를 구축하였다고 생각하며 인수합병에 동참하였고 성장을 위한 전략으로 삼은 것이다. 인수합병에 대한 제안이 시작되는 초기에는 피인수 기업의 창업자들은 자신들이 설정해둔 기업의 방향성을 옐로모바일이 바꾸려 할까봐 옐로모바일의 인수에 대해서 저어하기도 한다. 하지만 옐로모바일의 첫번째 목표는 인수한 기업들을 옐로모바일이라는 거대 기업과 융합하는 것이 아니라, 피인수 기업들이 개별적으로 성장하는 것을 우선시하고, 탄탄한 기반을 잡고 난 이후에 그 서비스들이 합쳐질 때 낼 수 있는 시너지 효과를 노리고 있기 때문에 우선적으로 창업자들의 자율권을 인정해 준다. 따라서 옐로모바일은 인수합병에 의한 계약관계로 안정적으로 자원을 교환할 수 있는 인프라가 갖추어져 있는 동시에, 개별 기업의 초기 서비스 창업자들이 옐로모바일의 경영 지침을 받고 따를 수 있는 신뢰 관계에 따라 운영되는 것이다.

3.4 네트워크 내용

옐로모바일이 연합체를 형성하고 있는 기업 간에 교환하는 네트워크의 내용은 기업간의 시너지로 해석할 수 있다. 본 연구에서는 시너지를 옐로모바일의 경영 전략에 의해서 실행되는 직접적 시너지와 연합체가 형성됨에 의해서 발생하는 간접적 시너지로 나누었다. 직접적 시너지는 옐로모바일 본사를 중심으로 이루어지는 경영 전반에 대한 지원과 옐로모바일 내의 각 기업들간의 시너지로 저비용의 광고 대행, 기업 내 IT 인프라 구축, 유통채널 확보 등이 있다. 간접적 시너지는 투자자들의 신뢰성 증대로 인한 투자 증가나 창업자들의 기업가정신 확보 등이 있다.

직접적 시너지는 기업들을 수직적 수평적으로 인수하였을 때 형성되는 연합체에 의해서 발생한다. 옐로모바일은 각 기업들의 전략, 홍보, 마케팅을 책임지고 기업들이 필요로 하는 기업들 간의 연계를 주관하는 역할을 한다. 이러한 시너지는 기업을 수평적으로 동종업계와 통합했을 때 보다 수직적 통합이 이루어졌을 때 더 활발하게 일어날 수 있다. 옐로모바일의 경우 O2O 분야에서 기업에 필요한 정보시스템을 구축하고, 쇼핑채널을 보유하고 있는 쇼핑 미디어 분야에서 상품 노출을, 그리고 디지털 마케팅 분야에서 광고 역량을 제공하는 구조를 보유하고 있다. 따라서 각 기업이 핵심기술에 집중하고 광고, 정보시스템 등에 대해서는 타계열사의 도움을 받을

수 있도록 시너지 구조를 형성하였다.

먼저 가족사간의 고객을 공유하는 크로스 마케팅을 하여 영업의 효율성을 도모할 수 있으며, 인력 교류도 활발하게 할 수 있다(Park, 2014b). 예를 들어, 모바일 커머스 서비스인 쿠팡에 의료정보 앱인 굿닥의 콘텐츠를 노출시켜 굿닥의 급성장이 이루어 졌다(Park, 2014b). 그 결과, 굿닥이 인수될 당시의 재무상태를 고려한다면 합병 이후에는 월 매출 3억, 영업이익 1월 7000만원의 성과를 통하여 수익의 안정화가 되었다. 옐로트래블은 옐로모바일 소속의 모바일 쇼핑 사업인 쿠팡을 통해 여행 상품을 노출하면서 매출이 상승하였다.

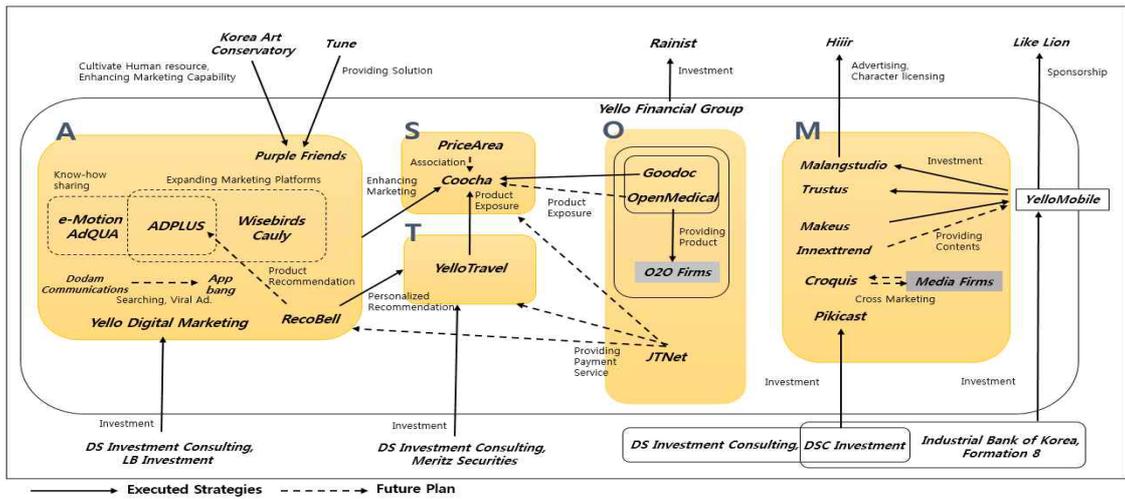
고객 관리를 지원할 수 있는 시스템적인 시너지도 발생할 수 있다. 옐로 트래블의 경우 2014년 5월 여행부분 사업을 본격적으로 추진하기 위하여 옐로모바일 소속인 레코벨의 개인화 추천 서비스를 도입하였다. 또한 JNet은 쇼핑&미디어, 디지털마케팅, 트래블 분야에 전자결제시스템을 제공하게 되었다. 옐로모바일의 투자 결정에 의해 발생하는 재무적 시너지도 있다. 옐로모바일은 쇼핑과 미디어 & 콘텐츠 사업부분인 피키캐스트에 각각 135억원, 88억원을 투자하여 홍보비용을 집중하였다. 홍보비용에 의하여 영업이익은 감소하였으나 쿠팡의 경우 전분기 대비 31%의 월평균 이용자 수가 증가하였으며, 피키캐스트도 전분기 대비 50% 성장하였다. 광고 & 디지털 마케팅과 O2O 분야, 트래블에서 발생하는 수익을 쇼핑 미디어와 미디어 & 콘텐츠 분야에 투자하는 것이다.

직접적 시너지 이외에도 옐로모바일이 네트워크를 형성함으로써 발생하는 간접적 시너지가 있다. 인수합병으로 기업간의 네트워크를 만들 경우, 모기업을 중심으로 다양한 계열사들이 서로간의 강점을 살려서 시너지를 발생할 수 있게 됨으로 기업의 가치가 높아진다. 개별 기업으로는 신용도가 낮아 기업 운영을 위한 투자금 확보나 대출을 받기가 쉽지 않았으나, 연합체로서 옐로모바일이 안정적인 경영을 보장해줄 경우 보다 쉽게 자금조달을 받을 수 있다. 피인수 기업인 개별 벤처기업의 입장에서는 관리 및 운영비용을 혁신적으로 줄일 수 있으며, 운영자금 조달을 위해서 핵심 개발자들이 발품을 팔지 않아도 된다. 예를 들어 2014년 12월에 실리콘 밸리의 투자회사인 포메이션 8이 옐로모바일에 투자한다는 소식은 해외 시장에서도 옐로모바일의 가능성에 더욱 확대 시켰으며, 2015년 8월에는 JP모건과 1억 달러의 투자유치에 대해 논의하고 있다.

또한 불확실한 경영 환경에 처한 벤처기업들이 쉽사리 확보하기 어려운 기업가 정신을 확보할 수 있다. 다양한 분야의 모바일 서비스를 인수합병 할 경우, 옐로모바일이 자회사로서 모든 기업들의 분야에 전문성을 가지고 지속적인 성장을 이끌어내는 것은 쉽지 않은 일이다. 따라서 특별한 인수 후에도 인수기업의 경영권은 기존 경영자에게 맡기며, 옐로모바일 자체는 연합된 인수기업 간의 시너지를 창출할 수 있도록 기업들을 연결해주고 경영전반을 지원하는 것이 옐로모바일이 인수합병을 한 기업들을 경영하는 방식으로 삼고 있다. 피인수기업의 입장에서는 옐로모바일의 지분을 나눠주고 기업 공개 시 그 수익을 나눠가지게 된다(Im, 2014). 이는 회사를 세우더

라도 결실을 맺기 어려운 벤처기업 대표들에게는 결과를 보
장받을 수 있다는 점에서 의지할 곳이 형성되는 것이며, 결과

론적으로 기업이 정신을 향상시킬 수 있다(Im, 2014).



<그림2> 네트워크 내용 간의 시너지

<그림 2>에서는 네트워크 구조 분석 시 사용한 135개의 신
문기사 중 옐로모바일의 인수합병을 통하여 창출될 수 있는
시너지에 대한 분석들을 재조합하였다. 옐로모바일 관련 기사
에서 추출한 옐로모바일의 기업 간의 시너지를 도식화하였다.
이미 시행한 전략은 실선으로, 시너지를 창출할 계획이라고
향후 계획을 발표한 내용은 점선으로 표시하였다. 기업들은
SMATO의 영역으로 나누어, 각 기업들이 타 영역 및 특정 기
업들에 제공할 수 있는 요소들이 표시되어 있다. 나아가 옐로
모바일이 투자회사로 받는 투자와 타 기업들과 맺는 전략적
연계 등도 파악할 수 있다.

IV. 결론 및 시사점

본 연구에서는 옐로모바일의 인수합병 전략에 대하여 사례
분석을 통하여 심층적인 분석을 하였으며, 특별히 그 과정을
네트워크 이론의 주요 요소인 네트워크 구조, 네트워크 지배
구조, 그리고 네트워크 내용을 통하여 분석하였다. 옐로모바
일 사례를 각 요소에 맞추어 정리를 하면 다음과 같은 결론
이 도출된다. <표 4>에 따르면, 옐로모바일은 SMATO라는 기
업 전략에 맞추어서 모바일 서비스 산업을 중심으로 수직적·
수평적 통합을 하였다. 먼저 네트워크 구조에 있어서는 수직

적·수평적 통합을 하였다. SMATO 분야의 1위 기업들을 인수
하고, 이와 유사한 기업들을 수평적으로 통합하여, 시장을 확
대하고 서비스간의 차이를 두어 차별화 전략을 사용하였다.
또한 수직적 통합으로 각 기업이 본업에만 집중할 수 있도록
마케팅 및 경영 전반에 대한 지지를 해주었다. 또한 네트워크
의 지배구조는 지분교환 방식 인수합병을 통하여 법적으로
옐로모바일이 각 기업의 경영 전반에 대한 책임을 지면서 동
시에 기업의 세부 경영지침에는 크게 관여하지 않는 방식을
사용하였다. 인수합병을 통하여 형성된 네트워크이기 때문에
자원을 교환할 때 올 수 있는 안전성이 높다. 또한 피인수기
업 대표들과는 신뢰관계를 형성하여 인수합병을 위한 협상
시 사용되었던 시간과 비용을 최소화 하였다. 이러한 신뢰관
계는 인수합병 이후의 통합과정 또한 성공으로 이끄는 요인
이 되었다. 마지막으로 네트워크 내용으로 직접적인 시너지와
간접적인 시너지로 나누어 분석하였다. 모기업인 옐로모바일
이 전략적으로 교환한 직접적 시너지의 경우 크로스 마케팅,
정보시스템 구축을 통한 데이터베이스 관리, 그리고 고객관리
등이 있었다. 간접적 시너지는 네트워크가 형성됨에 따라 발
생할 수 있는 기업가치 상승으로 인한 투자 가능성 확대와
불안한 경영환경에 대한 기업가정신 확보 등이 있을 수 있다.

<표4> 분석 결과

Elements of Networks	Contents	
Network Structure	Vertical	Reduce money for conducting marketing, expending customer channel, or producing contents
	Horizontal	Sharing know-how about target customer and differentiate for niche market Expending Market share
Network Governance Mechanisms	Formal Mechanisms	Equity-Swap M&A Conduct M&A with 80 venture firms with small amount of capital
	Informal Mechanisms	Building Trust between CEOs Shorten time and money to negotiating M&A contract
Network Contents	Direct	Integrate User Database Systems Cross Marketing
	Indirect	Synergy between subsidiary Attractive total user numbers to venture capital Enhance Entrepreneurship by providing money and supporting management

옐로모바일은 벤처기업이 가지고 있는 한계와 모바일 서비스 산업이라는 급격한 변화에 노출되어 있는 환경을 극복하기 위한 성장 전략으로 인수합병을 사용한 국내의 첫 사례이다. 학문적인 관점에서 본 연구는 네트워크 이론을 기반으로 벤처기업의 전략을 분석하였다. 특별히 Hoang & Antoncic(2003)에서 제시한 네트워크 규모, 네트워크 지배구조, 그리고 네트워크 내용을 중심으로 기존의 연구를 분석하였다. 특별히 네트워크의 규모를 키우고 기업 간의 시너지를 창출하는 과정을 질적 연구방법인 사례분석 기법을 통하여 설명하였다. 기업 간의 시너지가 수평적 통합보다 수직적 통합에서 활발하게 일어난다는 점에 입각하여 이중업계와의 네트워크 형성의 중요성을 강조하다.

실무적으로는 또한 성공 여부에 대하여 논란이 많은 사례를 이론적인 틀로 분석함으로써 기업이 가지고 있는 가능성과 시너지를 재해석하고 예측하였다는 점에서 의의를 가지고 있다. 나아가 국내의 인수합병에 대한 부정적인 시각보다는 인수합병으로 인하여 벤처기업이 얻을 수 있는 장점과 세부적으로 형성된 네트워크를 통하여 교환할 수 있는 시너지에 대하여 분석하였다. 옐로모바일의 급격한 성장은 옐로모바일이라는 기업차원에서의 성공지표일 뿐만 아니라 해외 투자자가 국내의 벤처기업에 관심을 가질 수 있으며, 해외자본을 유치하는데 좋은 영향력이 될 수 있다. 옐로모바일이 이러한 행보는 국내의 벤처기업들의 성장에 대한 낙관적인 지표가 되고 있으며, 새로운 가능성을 창출할 수 있는 기회가 될 수 있다.

그러나 본 연구는 옐로모바일이라는 선택된 기업내의 네트워크 형성과정에 대하여 집중적인 분석을 하였기에, 보다 일반화된 전략을 도출하기 위해서는 유사한 전략을 통하여 네트워크를 형성하는 다수의 사례들을 분석할 필요성이 있다. 나아가 장기적인 관점에서 네트워크를 형성한 벤처기업이 개별적인 기업들보다 쉽게 투자를 받거나 경영지원을 받는 것 이외에도 실질적인 제품의 생산 과정 및 브랜드 가치를 확보하는 등의 다양한 차원의 효과에 대해서도 고찰해야 할 것이다.

많은 전문가들이 옐로모바일의 성장에 대해서 큰 가능성을 열어둠과 동시에 우려의 목소리도 높다. 이는 지나치게 다양한 사업 분야에 대한 확장이 가지는 위험성에 대하여 우려하기 때문이다. 특히, 뚜렷한 비즈니스 모델 없이 계속적으로 규모를 키우다 보니, 그만큼 위험도 클 것이라는 우려가 있다 (Kim, 2014). 나아가 피인수 기업들이 각 기업마다 고유의 경쟁우위를 보유하고 있다 하더라도, 동종 업계의 선두 기업만이 이중업계의 기업들과 시너지를 낼 경우, 옐로모바일이라는 기업 내부에서 이루어지는 경쟁에서 살아남지 못할 수 있다.

그러나 이러한 우려에도 불구하고 본 연구에서는 옐로모바일의 성장 전략에 대해서 가능성을 제시한다. 옐로모바일의 우려의 목소리가 큰 이유는 그만큼 옐로모바일의 성장 전략이 혁신적이라는 증거이기도 하다. 스텐포드 교수 짐 콜린스의 저서 ‘위대한 기업은 다 어디로 갔을까’에서는 과감하게 움직이고 변화를 두려워하지 않는 세계적인 기업들도 빠르게 몰락하는 사례들을 기반으로 몰락의 5단계를 분석하고, 몰락

에서 다시 회복한 기업들의 사례들에 대하여 제시하고 있다 (Collins, 2009). 이러한 옐로 모바일의 혁신적인 움직임은 국내 벤처기업들에게 인수합병 문화를 정착시킬 수 있는 기회이다. 하지만 옐로모바일의 성장이 얼마나 오랫동안 지속되느냐에 따라서 벤처 생태계에 큰 영향을 미칠 수 있다는 점에서 급진적인 인수합병을 통한 성장 전략은 양날의 검이기도 하다. 옐로모바일이 기존의 방식으로 계속하여 인수합병을 통해 성장하는 것은 어느 시점까지 계속될 것이며, 그 이후에 인수 합병한 기업들이 어떠한 방식으로 운영될지에 따라서 이 거대한 공통 벤처가 서로간의 시너지를 내는 벤처들 간의 생태계를 효율적으로 이룩해낼 수 있는지의 여부가 결정될 것이다.

REFERENCE

- Arikawa, Y. & Miyajima, H.(2007). *Understanding the M&A Boom in Japan: What Drives Japanese M&A?*, Working Paper.
- Birley, S.(1985). The Role of Networks in the Entrepreneurial Process, *Journal of Business Venturing*, 1(1), 107-111.
- Brass, D. J.(1992). Power in Organizations: A Social Network Perspective, *Research in Politics and Society*, 4(1), 295-323.
- Bruderl, J. & Schussler, R.(1990). Mortality: The Liabilities of Newness and Adolescence, *Administrative Science Quarterly*, 35(3), 530-547.
- Brüderl, J. & Preisendörfer, P.(1998). Network Support and the Success of Newly Founded Business, *Small Business Economics*, 10(3), 213-225.
- Burt, R. S.(1982). *Toward a Structural Theory of Action*, New York: Academic Press.
- Choi, B., Park, D., Jung, S. & Lee, Y.(2013). Networks, Competences, and Firm Performance in Ventures, *Korean Journal of Business Administration*, 26(12), 3115-3146.
- Choi, J. I. & Yun, H.(2012). Development on Educator for Entrepreneurship Program, *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 7(1), 207-214.
- Collins, J.(2009). *How the Might Fall and Why Some Companies Never Give in*, Collins Business Essentials.
- Coviello, N. E. & Munro, H. J.(1995). Growing the Entrepreneurial Firm: Networking for International Market Development, *European Journal of Marketing*, 29(7), 49-61.
- Chung, D. Y. & Yang, J. H.(2009). An Empirical and Comparative Study of Modeling the Relationship between Networking and Perceived Firm Performance of SMEs of Korea and China, *International Business Review*, 13(2), 27-56.
- Kim, K.(2014). *Silicon Valley focus on YelloMobile, will be a second NAVER?*, eDaily, Retrieved from <http://www.edaily.co.kr/news/NewsRead.edy?newsid=0>

- 1167686606318520&SCD=JE41&DCD=A00504.
- Kim, S. & Jo, Y. H.(2006). Study of Core Subjects and Success Strategy of Venture Companies in Each Growing Stage, *e-Business Review*, 7(1), 119-141.
- Financial Supervisory Service(2015), *YelloMobile*, Retrived October 15, 2015 from <https://dart.fss.or.kr/dsaf001/main.do?repNo=20151120000013>
- Hagedoorn, J. & Osborn, R. N.(1997). The Institutionalization and Evolutionary Dynamics of Inter-Organizational Alliances and Networks, *Academy of Management Journal*, 40(2), 261-279.
- Hoang, H. & Antoncic, B.(2003). Network-Based Research in Entrepreneurship: A Critical Review, *Journal of Business Venturing*, 18, 165-187.
- Im, K.(2014). *Venture Firms Integration, YelloMobile Start-Up Ecosystem Experiment*, The Korea Economic Daily, Retrieved from <https://dart.fss.or.kr/dsaf001/main.do?repNo=20151120000013>.
- Jonsson, S.(2015). Entrepreneurs' Network Evolution: the Relevance of Cognitive Social Capital, *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 21(2), 197-223.
- Jung, D. & Noh, K.(2010). The Effects of Entrepreneurs' Self-Efficacy and Network Types on the Performances of New or Growing Firms, *Korean Journal of Business Administration*, 23(1), 385-403.
- Jung, J.(2009), Smartphone Marketplace, Challenges and Opportunities, *SW Insight*, 6-33.
- Lechner, C., Dowling, M. & Welpel, I.(2006). Firm Networks and Firm Development: The Role of the Relational Mix, *Journal of Business Venturing*, 21(4), 514-540.
- Lee, G. B.(2014). *At First Time, They Rejected the Offer, Behind Story Investment of Process-MalangStudio*, Platum.kr.
- Lee, K. & Park, H.(2015). The Influence of Small Firm CEO's Entrepreneurial Attributes in the Start-Up Phase on DFCA and Business Performance: Focus on Mediating Effects of DFCA, *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 10(1), 69-82.
- Li, X., Shen, J., Ma, W. & Zhang, W.(2015). The Effect of Business Ties and Government Ties on New IT Venture Growth: an Empirical Examination in China, *Information Technology and Management*, 1-17.
- Makri, M., Hitt, M. A. & Lane, P. J.(2010). Complementary Technologies, Knowledge Relatedness, and Invention Outcomes in High Technology Mergers and Acquisitions, *Strategic Management Journal*, 31(6), 602-628.
- Newbert, S. L. & Tornikoski, E. T.(2012). Supporter Networks and Network Growth: A Contingency Model of Organizational Emergence, *Small Business Economics*, 39(1), 141-159.
- Park, N.(2014a). *If You Are Start-Up Companies, Following YelloMobile*, MK News, Retrieved from <http://mba.mk.co.kr/view.php?sc=51000008&cm=%B9%CC%B4%CF%C4%AE%B7%B3&year=2014&no=1543388&relatedcode=000140228>.
- Park, M.(2014b). *The Second of Naver, YelloMobile High-flying, Why Pay Attention to Them?*, The Korea Economic Daily, Retrieved from <http://www.hankyung.com/news/app/newsview.php?aid=201412228606v>.
- Park, C., Kim, H. & Han, J.(2011). Business Strategy for Scenarios in Mobile Application Market: Focusing on the Responding Strategies of Mobile Operators, *The Journal of Internet Electronic Commerce Research*, 11(2), 75-107.
- Shin, J.(2015). *YelloMobile, 1 Quarter Results Announcement - Sales 61.8 billion, 22 billion Won Loss, Is It Fiction or Hit? Still Controversial*, TravelTimes, Retrieved from http://www.traveltimes.co.kr/bbs/board.php?bo_table=News&wr_id=93349&code=C.
- Sim, Y., Gil, W. & Kim, S.(2015) Study on the Perception Gap between Technology Based Entrepreneurs and Startup Facilitators about Success Factors for Startup, *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 10(2), 43-57.
- Watson, J.(2007). Modeling the Relationship between Networking and Firm Performance, *Journal of Business Venturing*, 22(6), 852-874.
- Yoon, I. J.(1991). The Changing Significance of Ethnic and Class Resources in Immigrant Business: The Case of Korean Immigrant Businesses in Chicago, *International Migration Review*, 25, 303-331

Strategy for Sustainable Growth Through Forming Network in Mobile Service Industry: Focusing on Stock-Swapping M&A Strategy of YelloMobile*

Saerom Lee**
Jungjoo Jahng***

Abstract

Due to the fact that it is relatively easy to transfer technology between application developers or content providers, low entry barrier in the business causes fierce competition among the venture companies in mobile service industry. Our study examines a sustainable strategies to operate a business for venture companies that are in a highly competitive technology-intensive industry. In this paper, we examine how venture firms created a network and brought synergy effects, using network theory. Korean venture firm, YelloMobile, uses unique strategies of merger and acquisition through the method of swapping equity and thereby establishing network. We contribute to expand network theory by examining three elements of network: such as network structure, network governance mechanisms, and network contents.

Keywords: Equity-Swap Mergers & Acquisitions; Ventures; Mobile Service Industry; Sustaining Strategy; Network Theory

* This research was supported by Management Research Center, Seoul National University
** Seoul National Univ. College of Business Administration, Ph.d Candidate
***Seoul National Univ. Graduate School of Business, Professor