

# 인터넷 포털의 성공전략 분석: 인수합병 사례를 중심으로

## The Analyses of Successful Strategies for Internet Portals: From the Analyses of M&A Cases

채 수 완 (Soowan Chae)

딜로이트 컨설팅

유 병 준 (Byungjoon Yoo)

서울대학교 경영대학 교수, 교신 저자

권 성 우 (Seung Woo Kwon)

고려대학교 경영학과 교수

### 요 약

인터넷을 활용한 비즈니스의 영역이 확대됨에 따라 인터넷 포털이 주목 받고 있다. 점차 인터넷 포털이 종합화, 대형화 되어가면서 그 역할 또한 커지고 있다. 이제 고객의 다양한 욕구와 변화된 경영환경 속에서 인터넷 포털의 성공전략에 대한 논의가 필요한 시점이 되었다. 따라서 본 논문에서는, 인수합병을 통한 인터넷 포털의 성공요인들을 제시하고자한다. 이를 위하여, 본 연구에서는, 국내외 주요 인터넷 포털 기업들의 사례를 정성적 연구방법론을 바탕으로 분석하였다. 연구변수로는 인터넷 포털의 기본적인 성공요인 2가지와 지속적인 성장을 위한 인수합병의 성공요인 3가지를 선정된 사례에 각각 적용하여 분석을 실시하였다. 분석결과, 독점적 콘텐츠를 확보하는 것과 임계점 이상의 가입자 규모를 확보하는 것이 인터넷 포털의 성공을 위해 동시에 만족되어야 할 가장 중요한 성공요인들임을 확인하였다. 또한, 인수합병의 성공요인 분석을 통해 효율적인 인수합병 방안을 제시하고 있다.

**키워드 :** 인터넷 포털, 독점적 콘텐츠, 임계점, 시너지 효과, 인수합병

## I. 서 론

통신기술의 발달과 더불어 인터넷의 급속한 성장과 보급으로 인해 1990년대 말을 전후해 수많은 인터넷 기업들이 생겨났다. 그들은 최근 극심한 경쟁환경에서 살아남기 위해 인터넷 포털과 협력을 통해 경쟁력 확보에 힘쓰고 있다. 인터넷 포털 역시 직접 개발을 통한 콘텐츠와 서비스 제공에 금전적, 시간적 한계로 인해 경쟁력 있는 콘텐츠 사업자들과의 인수합병(Mergers and

Acquisition)을 추진하고 있다. 인터넷 포털의 콘텐츠와 서비스 확보 필요성과 콘텐츠 사업자들에게 가장 중요한 문제인 가입자 규모 확대의 필요성이 이러한 현상을 야기하고 있다.

인터넷 포털은 마케팅, 유통, 그리고 판매에 이르기까지 다양한 영역에 영향을 미치기 때문에 인터넷 기업들뿐만 아니라 일반기업에게 있어서도 활용할 필요성이 높아지고 있다. 이러한 이유로, 많은 국내외 기업들이 인터넷 포털을 통해 새로운 사업의 기회를 찾고 있으며, 인터넷

기업들 역시 직간접적으로 인터넷 포털과 관계를 맺고 있다. 이러한 비즈니스 환경의 변화는, 기존의 인터넷 포털들에게 빠른 시장 대응과 차별화를 요구하게 되었다. 경쟁이 치열해지면서 신규 가입자 확보가 쉽지 않게 되었고, 차별화된 콘텐츠 및 서비스 확보를 통해 그들을 충성고객화 시켜 수익 창출을 이루는 문제가 포털의 생존을 위해 중요해진 것이다.

최근 들어, 국내에서는 주요 인터넷 포털(네이버, 네이트, 다음)들을 중심으로 수익모델 개선과 신규 가입자 확보에 대한 문제를 해결하기 위해서 다양한 형태의 콘텐츠 제공자들과의 인수합병이 추진되고 있다. 해외의 경우에는 MSN, 구글, 야후, AOL 등이 주축이 되어 인수합병을 활발하게 추진하고 있다. 이들은 인수합병을 통해 사용자 규모 확대는 물론, 콘텐츠의 다양성을 확보하여 신규 수익창출을 시도하고 있다. 그 이유는, 먼저, 임계점(Critical Mass Point) 이상의 안정적인 규모의 가입자 층으로부터 발생하는 망외부성(Network Externalities) 효과를 발생시키기 위해 가입자 규모를 확대하기 위한 것이다. 둘째, 차별화된 콘텐츠를 확보하여 확보된 가입자들을 충성고객화 함으로써, 수익성을 개선하기 위한 것이다. 하지만, 두 요건 중에 한가지만 만족시킨다고 해서 성공적인 비즈니스 모델을 구현할 수는 없다. 궁극적으로는, 망외부성 효과와 차별화된 콘텐츠 확보가 융합되는 것이 시너지효과를 극대화 시키는 가장 좋은 조건이 되는 것이다.

그 동안, 인터넷 포털에 관한 연구가 진행되어 왔으나 인수합병을 활용한 효과적인 경영전략을 제시하는 연구는 부족했다. 최근, 인터넷 포털의 인수합병이 중요한 경영 전략으로써 주목 받고 있음에도 불구하고, 과연 인터넷 포털의 인수합병은 일반 기업들의 그것과 어떠한 차이가 있는지, 인터넷 포털에 맞는 효과적인 인수합병 전략은 어떠한 것인지에 관한 연구들이 미흡했던 것이 사실이다. 따라서 본 논문에서는, 이

론적 근거와 사례 분석에 기반한 인터넷 포털의 성공적인 인수합병을 위한 요인들에 대해 살펴보고자 한다. 이를 위해, 본 연구에서는, 국내외 인터넷 포털들의 사례에 대한 정성적 분석을 실시하였다. 국내외의 다양한 사례들을 제시함으로써, 본 연구에서 주장하는 바에 대한 신뢰성을 뒷받침하였으며, 인터넷 포털의 성공요인 2가지와 인수합병의 성공요인 3가지를 연구변수로 두고 각각의 사례에 적용하여 포지셔닝을 하였다. 이를 통해, 효과적인 인수합병 전략을 세울 수 있으리라 기대한다.

본 논문의 구성은 다음과 같이 이루어져 있다. 제 II장에서 연구의 배경에 대해 살펴보고, 제 III장에서는 국내외 인터넷 포털 시장 현황 및 인수합병 현황에 대해 살펴본다. 제 IV장에서는 국내외 인터넷 포털들의 인수합병을 통한 성공 및 실패 사례들을 소개하고, 제 V장에서는 본 논문에서 제시하는 성공요인들을 적용하여 사례에 대한 정성적 분석을 실시한다. 마지막으로, 제 VI장에서는 연구의 결론 및 시사점에 대해 논의해 본다.

## II. 연구 배경

### 2.1 인터넷 포털의 개념과 진화

본 논문의 연구 대상은 인터넷 포털이다. 그러므로 인터넷 포털의 개념에 대해 기존의 연구를 통해 자세히 정리하고, 초기 인터넷 포털에서부터 현재의 인터넷 포털까지의 진화 과정을 살펴 보는 것이 필요할 것이다. 따라서 인터넷 포털에 대한 개념과 진화과정에 대해 살펴보면 다음과 같다.

인터넷 포털은 검색엔진과 같은 유용한 기능을 갖추고 있기 때문에, 사용자들이 인터넷 접속 시작단계에서 방문하며, 그들이 원하는 다른 유용한 사이트로 편리하게 이동하도록 연결해 준다(Clarke III and Flaherty, 2003; Ledbetter, 1999).

즉, 인터넷 포털은 다수의 정보, 서비스, 그리고 콘텐츠 공급자와 다수의 소비자를 연결시켜 주는 중개자 역할을 하는 것이다(김계수, 2002). 한편, 인터넷 포털을 기업과 고객, 그리고 그들의 모든 파트너들과 원활한 의사소통을 가능하게 해주는 일종의 기술 개념으로 보는 견해도 있다(Ranadive, 1999). 초기 인터넷 포털은 검색과 이메일 서비스를 제공하였고, 디렉토리 서비스를 통해 다른 사이트로 안내하는 일종의 관문 역할을 하였으며, 기업 및 소비자들이 제품이나 서비스에 접속하기 위한 곳이었다(Semler, 2000). 하지만, 최근 들어, 우리는 점차 대형화 되어가고 있는 인터넷 포털을 통해 유용한 정보를 얻고, 온라인 커뮤니티를 형성하며, 전자 상거래를 하고, 유용하고 편리한 각종 콘텐츠 및 서비스를 제공받고 있다(Trombly, 2001; 김계수, 2002). 인터넷 포털은 기본적으로 많은 트래픽을 일으켜 온라인 광고 수익을 얻는 것이 가장 중요하기 때문에, 다양한 서비스 제공을 통해 방문자를 유치하는 특징이 있다(Monohan, 1999).

<표 1> 포털의 분류(스트라베이스, 2005)

온라인 기반 순수 포털	네이버, 다음, 엠파스, 드림위즈 Google, Excite, Yahoo, Youtube
온/오프 연계형 포털	파란닷컴, 하나포스, 네이트 AOL, MSN
혼합형 포털	Myspace, Go.com

인터넷 포털은 <표 1>과 같이 ISP 겸업 여부를 기준으로 분류할 수 있다(스트라베이스, 2005). 또한, 제공하는 서비스의 종류나 수에 따라 수평적 포털(Horizontal Portal) 혹은 수직적 포털(Vertical Portal)로 구분하기도 한다(King, Lee, and Viehland, 2004). 그 외에도, 김계수(2002)는 Timmers (1998)가 제시한 11가지 인터넷 사업모델을 기준으로 인터넷 포털의 서비스를 범주화하여 검색형, 전자쇼핑몰형, 콘텐츠형, 공동체형 등으로 구분하였다. 하지만, 이제는 인터넷 포털을 구별

하는 것은 큰 의미가 없다. 그 이유는, 인터넷 포털이 점차 대형화, 종합화 되면서 제공되는 콘텐츠와 서비스의 질적, 양적인 차이가 거의 없어졌기 때문이다(김계수, 2002).

인터넷 포털의 진화과정을 살펴보면 다음과 같다. 초기 인터넷 포털은 인터넷 이용의 시작단계였다. 주로 무료 이메일 및 검색 서비스를 통해 가입자를 유치했고, 주요 수익모델은 일반 기업들의 온라인 광고를 대행하는 것이었다. 인터넷 포털에 접속하기 위한 도구는 PC가 유일했다. 이후, 정보기술이 발달하고, 인터넷을 통한 비즈니스 영역이 확대 되면서 인터넷 포털의 모습도 변화해 왔다. 1990년대 후반 들어 인터넷 포털을 통한 온라인 광고의 효과성에 대한 회의적인 시각이 생겨나고, 소수 독점체제에서 많은 후발주자들의 시장참여로 인해 경쟁이 치열해지면서 생존경쟁을 위한 변화가 요구되기 시작했다. 인터넷 포털들은 이러한 문제를 극복하기 위해 일부 서비스의 유료 전환을 시도하였으며, 새로운 콘텐츠 및 서비스 확보에 전념하게 되었다. 이로 인해, 인터넷 포털은 단순한 중개자의 역할에서 벗어나, 인터넷 이용의 최종 목적지로 변화해 왔다. 즉, 수 많은 콘텐츠 및 서비스를 제공하여 다른 사이트로 이동하지 않아도 되도록 하는 모든 서비스의 집합체가 되어 온 것이다.

<표 2> 인터넷 포털의 진화(오정숙, 2002)

	초기	현재
역할	인터넷 이용의 시작 단계 타 사이트로 이동을 위한 관문	인터넷 이용의 최종 목적지 모든 온라인 서비스의 집합체
서비스	검색 디렉토리 이메일	디렉토리, 이메일, 커뮤니티, 디지털 콘텐츠, 전자상거래, 온라인 서비스, 검색
플랫폼	PC	PC, 모바일, TV
수익 모델	온라인 광고	온라인 광고, 유료 콘텐츠, 전자상거래 수익

인터넷 포털이 제공 되는 플랫폼 역시 PC뿐만 아니라 모바일과 TV를 통해서도 이용 가능해졌으며, 각종 유료 콘텐츠와 전자상거래 제공으로 수익모델을 다각화 시켜 왔다. <표 2>는 인터넷 포털의 초기 모습과 현재 모습을 비교하여 설명해주고 있다.

## 2.2 인터넷 기업의 인수합병

본 논문에서는, 인수합병을 통한 인터넷 포털의 성공전략을 다루고 있다. 따라서 오랫동안 경영전략의 일환으로써 다양한 목적에 의해 행해져 온 인수합병의 개념에 대해 기존의 연구를 통해 자세히 살펴 볼 필요가 있다. 또한, 전통적인 기업간의 인수합병과 인터넷 기업간의 그것과는 어떤 차이가 있는지 살펴보는 것은 인터넷 기업들의 효과적인 인수합병을 위한 중요한 이론적 기반이 될 것이다.

일반적인 인수합병의 개념에 대한 기존의 연구를 살펴보면 다음과 같다. 인수합병은 경영권 혹은 영업권의 매매를 통한 기업간 결합을 의미하며, 합작, 제휴, 라이선싱 등과 함께 기업이 활용할 수 있는 일종의 경영수단으로써 사용된다(장세진, 2004).

<표 3> 인수합병 방식(강원, 2002)

자산인수	대상기업의 자산 뿐 아니라 영업권 등 포괄적인 권리를 매수
주식인수	주식 매수를 통한 회사의 경영권 인수
흡수합병	인수기업이 대상기업을 흡수
신설합병	양 기업이 합병 후 새로운 회사를 설립
우호적 M&A	대상회사와 인수자간 합의에 의해 추진
적대적 M&A	일방적 추진
주식교환	인수의 결제 수단이 인수자의 주식일 경우

<표 3>은 일반적인 인수합병의 형태에 대해 정리한 것이다. 기존의 인수합병에 대한 연구는 주로 일반 기업을 대상으로 이루어졌다. Healy et al.(1992)은 상장기업을 대상으로 현금흐름을 분석하여 인수합병의 성과를 측정하였고, Maksimovic et al.(2001)은 인수합병을 함으로써 자원의 효율적인 재분배와 기업가치 증대라는 경영상의 목적을 달성하는데 기여할 수 있다고 주장했다. 일반 기업이나 인터넷 기업간 인수합병을 하는 목적에는 큰 차이가 없다. 목적에 대해 자세히 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 구조조정을 통해 시너지효과를 창출하여 기업가치를 높이는 것이다. 둘째, 시장환경에 대응하고, 전략적 차원에서 경쟁력 확보를 위한 것이다. 셋째, 비용절감을 통한 재무적 효율성을 극대화하며, 안정적인 수익원을 확보하기 위한 것이다(남대일, 2001; 최수미, 2003).

인수합병을 추진할 때에는 명확한 목적을 갖고 하는 것도 중요하지만, 목적에 따라 적절한 전략을 구사하는 것이 무엇보다 중요하다. KPMG의 연구 결과에 의하면, 전체 인수합병 사례 중에서 무려 53%의 기업이 가치가 떨어진 것으로 나타났고, 이들 중 70%는 통합과정에 문제가 있었기 때문인 것으로 분석됐다. 이는, 인수합병을 추진할 때 시너지효과를 극대화 하기 위한 통합 전략이 중요함을 뜻한다(박천규, 2004).

인터넷 기업간의 인수합병에 대한 기존의 연구를 살펴 보면 다음과 같다. 송명규 등(2004)은 합병 및 피 합병기업의 가치평가에 초점을 맞추어 온 기존의 연구와 달리 일반거래소 기업간의 인수합병과 벤처 기업간의 인수합병의 차이에 대해서 연구하였다. 인터넷 기업간 인수합병은 일반 기업간의 인수합병과 다른 관점에서 접근할 필요가 있다. 과거에 인수합병을 추진할 때에는 주로 재무적인 관점에서 피 인수기업을 평가했다. 그러나 인터넷 기업간 인수합병의 경우에는 피 인수기업의 기술자산 및 지식자산에 대한 평가가 올바르게 이루어지고, 확보된 가입자 규

모 및 콘텐츠와 서비스의 잠재적 가치를 충분히 고려하여 피 인수기업을 평가해야 한다. 인터넷 기업간의 인수합병 유형을 구체적으로 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 확보된 가입자 수는 많지만 수익모델 부재로 경영난을 겪는 인터넷 포탈과 가입자 규모가 작고 회원들의 재방문율이 낮은 전자상거래 기업간의 결합이 있다. 둘째, 순수 온라인 기업과 통신망 인프라를 갖추고 있는 오프라인 기업간의 결합이 있다. 셋째, 인터넷 포탈과 콘텐츠 제공자간의 결합이 있다. 마지막으로, 자본력은 있으나, 기술적 역량이 부족한 인터넷 기업과 자본력은 열악하지만 기술력을 갖춘 인터넷 기업간의 결합이 있다(송명규 등, 2004).

### 2.3 망외부성과 임계점 이론

본 논문에서 주장하는 인터넷 포탈의 성공전략은 망외부성 효과를 내기 위해 임계점 이상의 가입자를 확보하는 것과 차별화된 독점적 콘텐츠를 확보하는 것이다. 따라서 경제학 이론인 망외부성과 임계점 이론에 대해 살펴봄으로써, 본 연구에서 주장하는 바에 대한 이론적 근거를 제시하고자 한다.

망외부성이란 어떤 상품이나 서비스의 가치가 사용자 규모에 영향을 받는 현상을 의미한다(Katz and Shapiro, 1985). 예를 들면, 전화의 상품 가치는 더욱 많은 사람이 사용하여 연락할 수 있을 때 그 효용가치가 높아진다고 할 수 있다. Economides and Himmelberg(1995)는 팩스의 망외부성 가치를 연구하였으며, Brynjolfsson and Kemmerer(1996)은 소프트웨어인 스프레드시트를 대상으로 망외부성 연구를 하였다. 스프레드시트의 경우, Brynjolfsson and Kemmerer(1996)은 망외부성 가치가 스프레드시트의 가격형성에 미치는 영향에 대한 실증연구를 하였다. Fudenberg and Tirole(2000)은 독점적 지위를 확보한 선발주자가 망외부성을 고려하여 가격전략을 구사함으로써 신규 시장 진입자들에 대한 진입장벽을 구

축한다는 연구를 수행한 바 있다. 망외부성 효과는 크게 가입자 규모의 증가가 효용에 직접적인 영향을 미치는 경우와 제품 구매 후 서비스 등의 간접적인 이익에 영향을 미치는 경우로 구분할 수 있다(Katz and Shapiro, 1985). 본 연구는 인터넷 포탈이 대상이므로 가입자 규모 증가에 의한 망외부성이 직접적으로 영향을 미친다고 볼 수 있다. 인터넷 포탈은 충분한 가입자를 확보해야 그들이 제공하는 콘텐츠와 서비스의 가치를 높일 수 있고, 사용자들은 그에 따른 간접적 이익을 기대할 수 있다. 따라서 망외부성과 인터넷 포탈의 가입자 유치 전략은 연관성이 크다고 볼 수 있다. 콘텐츠 제공자와 가입자들은 망외부성에 의한 효용을 기대하기 때문에 많은 트래픽을 일으키는 인터넷 포탈에 참여하는 것이 보다 효과적일 것이다. 인터넷 포탈 역시 망외부성을 일으켜 더 많은 가입자를 확보하기 위해 차별화된 콘텐츠를 확보하는 것이 중요하다.

안정적인 규모의 망을 형성하기 위한 전제조건인 임계점(Critical Mass) 이론 역시 중요하다. 망외부성 관점에서 보면, 구매자와 공급자는 상대방의 참여수준을 관찰하면서 자신의 시장 참여 여부를 결정하게 된다. 이 때 공급자의 입장에서서는 시장에 충분한 수준의 구매자가 참여하지 않고 있다면, 참여가치가 낮으므로 시장에 참여하지 않을 것이다. 구매자 또한 시장에 충분한 공급자가 없으면 참여하지 않는 현상이 일어난다. 이러한 상호작용의 결과는 악순환으로 이어져서, 시장의 성립 자체가 불가능한 상황에 이를 수도 있다(유병준, 2006). 따라서, 구매자와 공급자는 시장에 참여하는 데 소요되는 참여비용과 다른 서비스 제공자로 전환하는 데 소요되는 전환비용의 합보다 기대 수익이 클 것이라고 기대될 때에만 전자상거래 시장에 참여할 것이다. 이 때 시장의 설립자 입장에서는 그 참여자로 하여금 어느 정도의 수익을 기대하게 하는데 필요한 일정 수준 이상의 망외부성을 확보하는 것이 필요하다. 따라서 망외부성의 최소 요구수

준을 망의 성립과 안정을 위한 임계점이라고 한다(Oren and Stephen, 1981; Riggins et al., 1994). 일단 임계점 이상의 참여자가 확보되면, 시장은 자동적으로 성장할 수 있게 된다. 그러므로, 시장의 성립과 성공에 있어서 임계점 이상의 참여자 확보가 가장 중요하다고 할 수 있다.

## 2.4 인터넷 포털의 콘텐츠

인터넷 포털이 제공하는 콘텐츠의 개념과 특징에 대해 살펴봄으로써, 콘텐츠와 가입자 및 충성고객 확보의 연관성을 파악할 수 있을 것이다. 인터넷 포털이 제공하고 있는 콘텐츠의 정의는 다음과 같다. 디지털 콘텐츠는 사용자가 필요한 정보를 얻기 위한 목적으로 사용되는 텍스트, 소리, 영상물 등의 아날로그 형태로 존재하던 콘텐츠가 디지털화 된 것을 말한다(한국소프트웨어진흥원, 2006). 또한, 온라인에서 제공되는 콘텐츠를 데스크탑, 랩탑, 휴대폰, 각종 디지털 기기, TV 등을 사용하여 네트워크를 통해 소비되는 것이라고 정의하는 견해도 있다(Eisenmann, 2000). 2002년 정보통신부에서는 디지털 콘텐츠 산업을 디지털 정보, 디지털 출판, 디지털 게임, 디지털 영상, e-러닝, 웹 뮤직, 웹 캐스팅, 시뮬레이션, 원격진료, 메일링 서비스, 모바일 콘텐츠 등으로 분류하였다.

최근, 인터넷 포털은 기존의 무료 서비스와 온라인 광고 위주의 수익모델 만으로는 한계가 있기 때문에, 이를 극복하기 위해 프리미엄 서비스 및 유료 콘텐츠 제공 등으로 수익 모델을 다각화 하고 있다. 그러나 유료화에 성공 가능성이 높은 콘텐츠를 확보하는 것은 쉽지 않다. 따라서 유료화에 성공한 사례를 통해 어떠한 콘텐츠가 지속적인 사용을 유도하고, 사용자로 하여금 전환비용을 높여 다른 콘텐츠 제공자로 옮기지 못하게 하는지 살펴보는 것은 중요할 것이다. 이렇게 전환비용이 높은 콘텐츠를 ‘독점적 콘텐츠’라고 정의한다(유병준, 채수완, 2006). 독점적 콘텐츠

는 사용할수록 개인의 디지털 자산이 축적되는 특징이 있다. 예를 들면, 온라인 게임은 사용자가 게임을 할수록 투자한 시간과 비용만큼의 레벨이 상승하거나 사용자의 게임 내 자산이 축적된다. 블로그나 미니 홈페이지 역시 개인적으로 관심 있는 정보를 스크랩 하거나 비용을 투자하여 꾸밀 경우, 사용자의 디지털 자산이 축적되는 특징이 있다. 반면에, 이메일, 미디어 서비스와 같은 일반적인 콘텐츠는 제공자마다 품질에 큰 차이가 없으며, 사용자의 디지털 자산이 축적되지 않아 전환비용이 낮기 때문에 독점적 콘텐츠에 비해 다른 서비스 제공자로 전환하기 쉽다. 따라서 이메일, 미디어, 정보검색, 전자사전과 같은 일반 콘텐츠들도 전환비용을 높이기 위해서는 사용자의 디지털 자산이 축적될 수 있는 서비스로 개발한다면, 가입자 확보 및 충성고객화가 용이하여 그에 따른 수익화가 가능할 것이다.

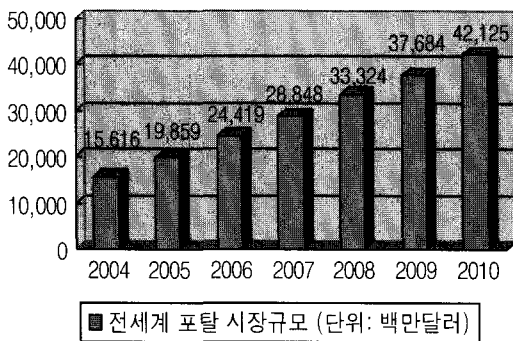
## III. 인터넷 포털 산업 현황

### 3.1 국내의 인터넷 포털 시장 현황

인터넷 포털 시장은 인터넷을 통한 서비스의 규모가 확대되고 디지털 콘텐츠 산업이 발전하면서 급속히 성장해 왔다. 특히, 미디어 및 엔터테인먼트 서비스가 온라인으로 확대 되고, 인터넷 포털이 대부분의 콘텐츠를 제공하면서 인터넷 포털 산업이 크게 발달했다. 인터넷 포털 산업은 무한한 잠재성으로 인해, 미국, 유럽 등 해외에서도 빠르게 성장해 가고 있다. 국내 포털의 현황을 살펴보면 다음과 같다.

국내 통신망의 발달과 높은 인터넷 보급률은 사용자들의 인터넷 활용 비율을 높였고, 그로 인해 인터넷 관련 산업이 발달할 수 있었다. 그러나 경쟁이 치열함에도 불구하고 네이버, 네이트, 다음 등의 주요 인터넷 포털에 80% 이상의 트래픽이 집중되어 있다. 해외 인터넷 포털 시장 역

시 과점 체제가 형성되어 있다. 미국의 인터넷 포털 시장은 2004년 96억 2,600만 달러 규모에서 2005년 120억 9,000만 달러 규모로 성장하였으며, 미국의 주요 인터넷 포털인 야후, MSN, 구글, AOL 등에 의해 2004년 말 기준으로 온라인 광고 시장의 43%, 전체 웹 트래픽의 20% 가량이 집중되고 있다. 이로 인해, 후발 주자들의 시장 진입은 쉽지 않은 실정이다. <그림 1>은 PWC, Internet Advertising and Access Spending and Access Spending Market, Nielsen/NetRatings, Doubleclick 등의 2005년까지의 자료를 바탕으로, 2010년까지 전세계 인터넷 포털 시장 규모를 온라인 광고 수익 기준으로 예측한 것이다.



<그림 1> 전세계 포털 시장 규모(한국소프트웨어진흥원, 2006)

최근, 모바일 산업이 발달하면서, 주요 인터넷 포털 기업들은 모바일 인프라와 연계를 통해 PC 위주의 플랫폼에서 벗어나 모바일과 TV 등의 다양한 플랫폼을 통한 서비스로 시장 점유율을 높이려는 노력을 하고 있다. 통신 분야 시장조사 기관인 OVUM은 인터넷 포털이 플랫폼의 다변화를 통해 접근성을 높이는 것이 생존을 위해 반드시 필요한 전략이라고 전망하고 있으며, 모바일 인터넷 광고 시장이 2005년 164억 달러에서 2006년에는 700억 달러 이상으로 지속적인 성장을 할 것이라고 예측하고 있다 (오정숙, 2002).

랭키닷컴의 2006년 9월 분야별 트래픽 분석을 보면, 네이버의 경우, 지식검색 시장의 69.22%, 게임 분야에서 19.06%를 차지하여 포털 전체 시장의 36.25%를 차지하여 높은 시장 장악력을 보여 주고 있다. 네이트는 커뮤니티 분야에서 55.35%, 메신저 부문에서 26.1%를 차지하여 전체 점유율 23.39%를 나타내고 있다. 다음은 이메일에서 55.05%, 커뮤니티 분야에서도 23.88%로 네이트에 이어 2위로 안정적인 고객을 확보하면서 전체 점유율 21.47%를 나타내고 있다. 게임 포털의 경우 고객의 숫자가 수익과 직접적인 관계가 있기 때문에 최근 대부분의 포털들이 적극 투자하

<표 4> 국내 포털 트래픽 분석(랭키닷컴, 2006년 9월)

	전체순위	분야순위	분류	분야점유율	도달율	일 평균(PV)	일 평균(UV)
네이버	1	1	종합 포털	36.25%	86.43%	691,073,838	11,229,653
네이트	2	2	종합 포털	23.39%	69.36%	719,813,656	8,844,724
다음	3	3	종합 포털	21.47%	70.55%	513,171,786	8,553,025
파란닷컴	9	6	종합 포털	2.72%	20.82%	43,805,763	1,746,402
드림위즈	14	7	종합 포털	1.98%	12.93%	24,581,763	1,136,753
다모임	42	2	커뮤니티 포털	12.66%	14.21%	7,306,951	482,130
넷마블	10	1	게임 포털	25.86%	14.74%	22,769,992	1,391,038
피망	11	2	게임 포털	25.28%	13.43%	14,393,641	1,288,293
넥슨	15	4	게임 포털	16.70%	13.65%	12,660,576	1,009,078

<표 5> 해외 포탈 트래픽 분석(Alexa.com, 2006년 9월)

	전체순위	3개월 평균 UV	3개월 평균(PV)/User	주요 서비스
Yahoo	1	284,400/(백만)	17.9	메일(53%), 검색(9%), 뉴스(3%)
Google	2	267,000	6.4	검색(73%), 메일(10%), 멀티미디어(10%)
Myspace	3	33,435	39.2	홈(20%), 개인(17%), 메일(16%), 멀티미디어(16%)
MSN	4	238,850	8.2	메일(76%), 블로그(6%), 검색(6%)
Youtube	10	31,765	9.2	멀티미디어(100%)
Go	12	17,825	5.6	ESPN(53%), 디즈니(27%), ABC뉴스(4%)
AOL	13	16,100	4.8	메일(25%), 피플(17%), 검색(8%), 멀티미디어(15%)
Excite	73	1,995	8.5	메일(60%), 뉴스(5%)

고 있는 분야이다. 이미 게임 포탈로서 입지를 굳힌 넷마블, 피망, 넥슨 등은 인수합병을 통해 콘텐츠를 강화하며, 퍼블리싱 대행 사업으로 높은 분야 점유율을 나타내고 있다.

Alexa.com이 제공하는 2006년 9월 해외 인터넷 포탈의 트래픽 분석 결과를 살펴보면 다음과 같다. 2002년, Nielsen/ Netratings은 순 방문자 수에 따른 전세계 주요 웹 사이트에 대한 순위 조사에서 Yahoo가 1위, MSN이 2위, AOL이 3위를 차지한다고 밝혔다. 하지만, <표 5>에서 보는 바와 같이, 선두 포탈 기업들의 순위가 불과 수년 전에 비교해서 크게 변화했음을 알 수 있다. AOL은 TimeWarner를 비롯한 수 많은 기업들과의 인수합병을 통해 규모를 키워왔지만, 투자에 비해 시너지 효과를 거두는데 실패하면서 13위로 추락했다. 평균 방문자 수를 보면 Myspace는 Yahoo, Google, MSN에 비해 현저히 떨어짐에도 불구하고 사용자 한 명당 평균 페이지 뷰(Page View)는 월등히 많다. 10위에 위치한 Youtube 역시 상대적으로 높은 페이지 뷰를 보이며 상위권 진입을 눈 앞에 두고 있다. Disney의 인터넷 포탈 Go.com은 콘텐츠의 특성을 살리지 못하고 경영 전략의 부재로 인해 2001년 1월 서비스를 중단하게 된 이후로 고전하면서 현재 12위에 머무르고 있다. Excite 역시 @home과의 합병 이후 경영 실패로 인해 73위로 추락했다.

### 3.2 인터넷 기업의 M&A, 전략적 제휴 현황

과거, 인터넷 업계는 무분별한 투자와 시장 변화에 적절히 대응하지 못하면서 닷컴버블이 붕괴되는 등의 어려움을 겪었다. 최근, 이러한 경험을 거울삼아 효율성을 제고하는 차원에서 인수합병에 대한 논의가 활발하게 진행되고 있다. 전세계적으로 주요 인터넷 기업들은 인수합병을 통한 규모의 경제를 추구하면서 경쟁체제를 재편하고 있으며, 기업의 효율성을 극대화하기 위해 노력하고 있다. 이러한 현상을 반영하듯, 2000년을 기점으로 국내외 인터넷 기업의 인수합병 사례가 크게 증가하고 있다. 시장 조사기관인 Thomson Financial에 따르면, 2005년 10월 현재 전세계 인수합병 시장 규모는 2조 500억 달러에 달하는 것으로 발표했다. 그 중에서도 인터넷 기업의 인수합병은 1998년 3.5% 규모에서 2000년 19.2%로 꾸준히 증가해 오고 있다(박천규, 2005). Mckinsey Quarterly(2000)에 따르면, 2000년 총 인수합병 규모에서 인터넷 기업의 거래규모는 전체 인수합병 거래액 중 22.6%를 차지한다(남대일, 2001).

Securities Data Company의 조사에 따르면, 1997년부터 1999년 까지 인수합병의 형태별 비율을 보면, 공급과잉 해결을 위한 합병 37%, 생산라인 통합 36%, 투자 13%, 지역 거점 확보를 위한 통



합 9%, 산업간 통합 4%, 그리고 R&D를 위한 통합이 1%였다(Bower, 2001). 이처럼, 1990년대 말까지만 해도 주로 생산라인 확대 및 공급과잉 문제를 해결하기 위한 방법으로 인수합병이 이루어져 왔으나, 인터넷 기업간의 인수합병이 활성화되기 시작한 2000년대부터는 인수합병의 형태가 기술투자 및 시장 점유율 확대를 위한 것으로 변화하기 시작했다.

이처럼 인터넷 기업간의 인수합병이 크게 증가하게 된 이유는 닷컴버블 붕괴 이후 인터넷 산업이 침체기를 겪으면서 상당수 인터넷 기업들이 구조조정이나 인수합병을 통해 수익성에 초점을 맞춘 경영을 했기 때문인 것으로 분석된다. 특히, 과잉경쟁으로 인한 수익성 악화는 경쟁구도의 재편을 요구하게 되었고, 중복 투자나 시스템 관리 비용 절감을 위해 인수합병이 시도되었다. 또한, 대기업들이 막강한 자본력을 무기로 새로운 사업의 기회를 포착하기 위해 인터넷 기업과 인수합병을 추진하는 사례가 늘고 있다. 최근 들어, 기술 및 산업간 컨버전스가 활성화됨에 따라 인터넷 기업의 인수합병 규모가 지속적으로 증가할 것이라고 전망된다.

#### IV. 사례 분석

본 논문에서는, 국내외 인터넷 포탈을 각각 9개, 7개씩 선정하여 연구를 진행하였다. 사례 분석 방법으로는 단일 사례 분석과 다량의 사례 분석이 있다. 본 논문에서는 다량의 사례를 분석하여 인터넷 포탈의 성공적인 M&A 및 전략적 제휴 방안을 모색하고자 하였다. Eisenhardt(1989)는 적어도 4개~10개의 사례를 통해 현상을 설명해야 한다고 했다. Benbasat, Goldstein, and Mead(1987)는 다량의 사례 분석이 이론을 구축하거나 기존의 이론을 테스트할 때 유용하며, 사례가 많을수록 일반화된 결과를 얻을 수 있다고 하였다. 본 논문에서 선정된 인터넷 포탈들은 최근, 인수합병을 활발하게 추진하여 가시적인 성과를 거두

었거나 혹은 성과를 거두는데 실패한 기업들이다. 국내외 별로 성공과 실패 사례를 분류하여 제시하였으며, 그 원인을 분석함에 있어 앞에서 언급한 5가지 성공요인을 적용했다.

#### 4.1 국내 성공 사례

넷마블은 한게임과 함께 대표적인 온라인 게임포탈이다. 2004년 4월 CJ인터넷이 인터넷 포탈 사업 진출을 목표로 넷마블의 모기업인 '플래너스'를 인수하면서 넷마블은 CJ인터넷에 합병되었다. CJ인터넷은 풍부한 자본력과 마케팅 능력을 바탕으로 넷마블을 한 단계 발전 시켰다. CJ인터넷은 게임개발 및 운영 경험이 부족한 단점을 극복하기 위해 개발과 운영능력을 갖춘 온라인 게임 회사들을 인수하면서 단점을 극복했다. CJ인터넷은 게임 콘텐츠의 다양성 확보와 경쟁력을 갖추기 위해 기술력 있는 각종 중소 게임 개발 업체들과의 전략적 제휴를 하였으며, 퍼블리싱 대행 사업을 통해 수익구조를 안정화 시켜 나갔다. CJ인터넷은 2005년 10월 일본의 대표적인 게임 개발 업체인 '코에이'와 라이선스 계약을 맺으면서 시장 점유율 확대에 성공하였다. 현재는 60여 개의 게임을 서비스하면서 한게임, 넷마블과 함께 대표적인 온라인 게임 포탈로서 입지를 굳히고 있다.

넥슨은 세계 최초의 온라인 RPG 게임을 개발한 국내의 대표적인 게임 개발 및 게임 포탈 기업이다. 넥슨은 초기에 직접 게임을 개발하여 서비스했다. 그러나 온라인 게임 시장이 팽창하고, 종합 포탈들이 온라인 게임 서비스를 주요 콘텐츠로 제공하면서 포탈화에 대한 필요성을 인식하게 되었다. 넥슨은 자체 개발한 게임 이외에도 중소 게임 개발 업체들을 상대로 인수합병을 통해 게임 콘텐츠의 다양성을 확보해 나갔다. 넥슨은 2006년 8월 다양한 장르에 대한 내부 개발력 강화를 위해 '두빅엔터테인먼트'를 인수하여 온라인게임 판권과 개발인력을 흡수하였다. 이를

통해, 경쟁력 있는 게임 콘텐츠 확보와 함께 기술 개발 능력까지 확보하는 효과를 거두면서 게임 포털로써의 위치를 견고히 할 수 있게 되었다.

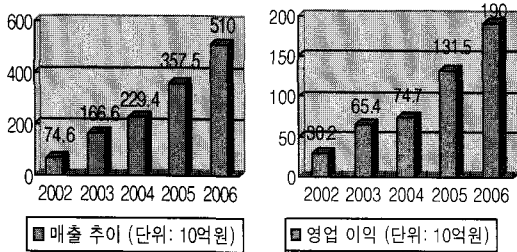
네오위즈는 종합 엔터테인먼트 포털을 추진하고 있는 기업이다. 네오위즈는 국내의 대표적인 온라인 채팅 사이트인 '세이클럽'을 기반으로 서비스의 다변화를 추진했다. 온라인 게임 포털인 '피망'을 세이클럽과 연계시켜 서비스 하면서 다른 인터넷 게임 포털과 차별화를 시도했다. 네오위즈는 2005년 '엔틱소프트'와 '땡소프트'를 인수하면서 자체 게임 개발력과 콘텐츠의 다양성을 확보하게 되었다. 2006년 들어 '엔비텍'에 다시 매각했던 '엔틱소프트'의 개발인력들로 구성된 '레드덕'을 인수합병 하면서 퍼블리싱 위주의 사업구조에서 벗어나 자체 개발 능력을 강화하는 체제로 전환을 시도하였다.

국내 인터넷 포털 시장을 주도하고 있는 대표적인 기업은 NHN이다. NHN은 인터넷 포털인 네이버와 온라인 게임 포털인 한게임간의 인수합병으로 탄생한 기업이다. NHN은 인수합병을 통한 시너지 효과를 거두면서 업계 1위 기업이 된 대표적인 성공 사례로 꼽을 수 있다. 1998년부터 인터넷 포털 시장이 커지면서 경쟁이 본격화 되었고, 가입자 유치가 인터넷 포털의 성공 여부를 가리는 척도가 되었다. 이 시기부터 검색 서비스 위주의 인터넷 포털들은 각종 미디어 서비스 및 차별화된 콘텐츠 제공으로 종합 포털의 모습을 갖추기 시작했다. 네이버는 검색 서비스 위주의 인터넷 포털이었다. 포털 시장 초기에만 해도 네이버는 시장에서 주도적인 위치에 있지 못했으며, 온라인 광고 및 검색 광고를 통한 수익에 의존하고 있었다. 그러나 점점 치열해져 가는 인터넷 포털 시장 환경은 수익성 악화로 인해 고전을 면치 못하던 네이버에게 전략적 변화를 요구했다. 당시에 네이버가 다른 포털 기업들과의 차별화를 위해 찾은 새로운 대안은 콘텐츠 확보였다. 검색 서비스로 상당수의 가입자를 유치하기는 했지만 그들을 직접 수익화하는 것이 중요한

문제였다. 네이버는 이러한 문제를 극복하기 위해 당시 '다이얼패드'를 개발하여 주목을 받으며 코스닥 시장에서 인기를 누리고 있던 '새롬기술'과의 인수합병을 추진하였다. 그러나 인수합병에 대한 합의가 실패로 돌아가게 되면서 네이버는 다시 적당한 인수합병 대상 기업을 물색하였다. 네이버는 당시 게임 포털 분야의 선두주자였던 한게임과의 인수합병을 추진하였고, 네이버와 한게임이 결합하면서 NHN이 탄생하였다. 한 게임은 온라인 게임 콘텐츠로 확실한 수익모델을 확보하고 있었지만, 지속적인 가입자 확보에 한계를 느끼고 있었다. 그러한 한게임에게 네이버는 가입자를 쉽게 유치할 수 있는 기회를 제공한 것이다. NHN은 네이버와 한 게임을 개별적으로 운영하면서 인위적으로 가입자들을 옮기지 않았다. 네이버는 방문자들을 한게임으로 자연스럽게 유도하고, 한게임의 충성고객들을 네이버 서비스를 자연스럽게 이용할 수 있도록 흡수시키는 전략을 구사했다. 이와 더불어, 네이버는 '지식 검색'이라는 차별화된 검색 서비스를 선보이면서 검색 시장을 주도해 나갈 수 있는 기반을 다지게 되었다. 지식 검색은 사용자들이 문제와 해결 방안을 공유하여 지식 데이터베이스가 지속적으로 축적된다. 네이버는 이를 개인화된 서비스로 제공하면서 독점적 콘텐츠화 하였다. 이로 인해, 네이버는 검색 부문 1위 자리에 오르게 되었다. 그 밖에도, NHN은 한게임의 게임 콘텐츠 다양화를 위해 게임 개발 기업을 인수하거나 퍼블리싱 대행을 통한 제휴를 지속적으로 추진하고 있다. 최근, 이의 일환으로 NHN은 온라인 게임 사업 부문의 경쟁력 강화를 위해 중국 최대 게임 포털인 '아위게임'을 인수합병 했다. <그림 2>에서 볼 수 있듯이, NHN은 네이버와 한게임의 인수합병 시점인 2002년 이후 괄목할 만한 성장을 지속하고 있다. NHN은 네이버와 한게임간의 인수합병을 통해 가입자 유치뿐만 아니라 그들을 충성고객화 함으로써 인터넷 포털 업계의 1위 자리를 차지하게 되었다.

2006년 NHN이 제공하는 경영성과 자료를 보면 NHN의 안정적인 수익구조를 확인할 수 있다. NHN의 수익구조는 온라인 광고 45%, 유료 서비스 45%, 기타 솔루션 판매 10%로 균형을 맞추고 있다.

종합해 보면, NHN은 인수합병을 통해 네이버의 망외부성 효과를 낼 수 있는 가입자 규모와 디지털 자산이 축적되면서 전환비용이 높아져 유료화가 가능한 콘텐츠인 한게임의 온라인 게임이 결합하여 시너지 효과를 거두었다. 이와 더불어 지식 검색 서비스를 제공하여 검색 시장을 석권했고, 기술력 강화를 위해 기술력 있는 업체들과의 인수합병을 지속적으로 추진하여 경쟁우위를 확보 하였다. NHN은 효과적인 인수합병을 통해 성공적인 인터넷 포탈로 자리잡았다고 볼 수 있다.



〈그림 2〉 NHN의 매출액, 영업이익의 추이

다음(Daum)은 무료 이메일 서비스로 초기부터 지금까지 포탈 시장 내에서 선두권을 유지하고 있다. 그러나 이메일 서비스는 수익성과 거리가 멀고 비용만 증가해왔다. 다음은 가입자 규모는 크지만 상대적으로 수익 모델의 부재로 경영 악화를 거듭해 왔다. 다음이 고전하는 사이 네이버와 네이트는 빠른 속도로 약진하였으며, 이제는 다음을 추월한 상태이다. 이에 대응하기 위하여 다음은 최근 적극적인 인수합병을 통해 경쟁력을 확보해 나가고 있다. 다음은 온라인 카페 서비스로 대표적인 커뮤니티 포탈 중 하나이다. 이를 이용하여, 동영상 및 멀티미디어 콘텐츠 서비스를 확대하였고, 2004년에는 Lycos를 인수합

병하였다. 이를 통해, 다음은 가입자 규모 확대 및 콘텐츠 확보를 추진하였고, 네이버, 야후, 엠파스 등에 비해 상대적으로 약했던 검색엔진 기술을 강화하였다. 다음은 검색 기능 강화를 위해 지도 검색 전문 업체인 ‘콩나물’을 인수하는 등 기술력 확보를 위한 인수합병도 추진하였다. 그 밖에, ‘판도라TV’와 같은 동영상 멀티미디어 서비스 기업들과 인수합병 및 제휴를 통해 지속적으로 서비스를 확대하고 있다. 다음은 종합 쇼핑몰인 디앤샵(d&shop)을 오픈 하면서 전자상거래 부문을 강화하여 안정적인 수익 모델로 키워왔다. 하지만 상대적으로 진입장벽이 낮은 사업 부문인 전자상거래 분야에 다른 포탈들 역시 경쟁적으로 참여하였고, 기존의 인터파크, 옥션과 같은 전자상거래 업체들이 서비스를 개편하면서 어려움을 겪게 되었다. 따라서 다음은 중소기업의 전자상거래 기업들과 인수합병 및 제휴를 통해 상품 및 서비스의 다양성을 확보하여 대응하기 시작했다. 다음의 경우, 가입자 층은 두터웠으나 그에 비해 주요 수익 모델의 부재, 고객충성도를 높일 수 있는 콘텐츠의 부재로 인해 어려움을 겪었으나, 최근 인수합병을 통해 이러한 문제를 극복해 나가고 있다.

SK 커뮤니케이션즈 역시 인수합병을 통해 경쟁력 있는 콘텐츠를 확보하면서 성공을 거둔 사례로 꼽을 수 있다. 네이트는 2003년, 1인 미디어 서비스로 주목 받던 ‘싸이월드’를 인수합병했다. 싸이월드는 당시에 온라인 소셜 네트워킹 서비스로 유망한 기업이었지만, 자금력 부족과 마케팅 능력의 부재로 어려움을 겪고 있었다. 네이트는 경쟁력 있는 콘텐츠의 부재로 인해 경영 성과가 좋지 않은 상태였으나 싸이월드와의 인수합병을 통해 차별화된 콘텐츠 확보에 성공했다. 네이트는 싸이월드의 유능한 개발자들의 처우를 개선하면서 인재 유출을 막았고, 모기업인 SK의 막강한 자금력과 마케팅 지원으로 고속 성장하는 발판을 마련할 수 있었다. 네이트는 싸이월드와 개별적인 운영을 하면서도 서비스를 연

동 시키면서 네이트의 가입자 규모 확대에 성공하였고, 싸이월드의 사용자들에게 네이트를 통해 인터넷 포털 서비스를 효과적으로 제공하면서 전환비용을 높여갈 수 있었다.

싸이월드는 무료 온라인 사진첩 서비스를 제공한다. 그들은 사용자가 이 서비스를 이용할수록 개인의 디지털 자산이 축적되게 하는 구조를 만들었다. 이러한 구조는 전환비용을 높이는 효과를 내게 되었다. 타 서비스 제공자로의 전환이 쉽지 않게 되면서 싸이월드는 선점 효과를 누릴 수 있었다. 싸이월드는 기본적인 서비스는 무료로 제공하면서 각종 부가적인 아이템을 유료로 판매하여 수익을 올리고 있다. 무료 서비스를 통해 확보한 가입자와 네이트의 가입자들을 대상으로 온라인 광고를 하여 수익 다각화에도 성공할 수 있었다. 그 밖에도, 지속적인 수익모델 개발을 위해 모바일과 연동되는 통합형 메신저인 ‘네이트 온’을 네이트, 싸이월드와 연계 시켰다. 네이트 온은 콘텐츠의 연계에 성공하면서 당시 온라인 메신저 부문 1위였던 MSN 메신저를 제치고 국내 1위의 메신저로 도약할 수 있었다. 이로 인해, SK 커뮤니케이션즈는 네이트가 인터넷 포털 시장 점유율 2위까지 도약 했으며, 싸이월드는 커뮤니티 포털 업계 1위까지 올라갈 수 있었다.

SK 커뮤니케이션즈의 성공 요인을 정리하면 다음과 같다. 첫째, 네이트가 임계점 이상의 가입자 층을 확보한 상태에서, 독점적 디지털 콘텐츠인 싸이월드와 결합함으로써 시너지 효과를 거둘 수 있었다. 둘째, 계열사인 SK가 가지고 있는 모바일 인프라를 이용하여 온/오프라인 간의 연계에 성공하였다. 이것을 통해 SK 커뮤니케이션즈는 콘텐츠의 경쟁력을 높일 수 있었고, 플랫폼의 다변화에 성공하여 인터넷 포털 산업에서 확고한 위치를 차지할 수 있게 되었다.

## 4.2 국내 실패 사례

SK 커뮤니케이션즈는 싸이월드와의 인수합병

으로 성공을 거두기도 했지만, 그 이전에 실패를 겪은 경험이 있다. SK 커뮤니케이션즈의 네이트는 초기에 SK텔레콤의 통신망 인프라를 기반으로 인터넷 사업에 적극적으로 뛰어들었지만 차별화에 실패하면서 고전을 겪었다. 네이트는 2002년, Lycos Korea와 인수합병을 추진하였고, 이를 통해, 네이트의 검색 기능을 강화할 수 있었다. 또한, 두 인터넷 포털간의 결합은 가입자 규모와 시장 점유율 확대 측면에서는 성공적이었다. 하지만, 충분히 확보된 가입자 규모에도 불구하고, 시장을 주도해갈 수 있는 경쟁력 있는 콘텐츠가 없었다. 수익모델의 부재로 인해 네이트의 가입자들을 수익화하는데 어려움을 겪게 된 것이다. 경쟁력 있는 콘텐츠를 확보하지 못한 채 인수합병을 하면서 가입자가 유출되었고, 결국은 투자한 만큼의 효과를 거두지 못하게 되었다. 이는 가입자 규모뿐만 아니라 경쟁력 있는 콘텐츠의 확보가 인터넷 포털 사업에 있어서 중요한 성공요인임을 시사해준다.

KTH의 파란닷컴 역시 인수합병을 추진하였으나, 가시적인 성과를 거두는 데 실패한 사례로 꼽을 수 있다. 파란닷컴은 KT가 통신망 인프라와 자본력을 무기로 2004년 7월 브로드밴드 유무선 통합 포털을 표방하며 서비스를 시작하였다. 파란닷컴은 한미르, 메가패스, 하이텔 등 기존의 통신망 기반의 인터넷 서비스 업체들을 하나로 묶은 온/오프 연계형 포털로서, 미국의 AOL과 유사한 형태의 인터넷 포털 기업이다. 파란닷컴은 한미르를 통해 일반 검색 기능과 지역 검색 기능을 강화시켰고, 기존의 한미르, 메가패스, 하이텔의 가입자들을 아이디 변경 없이 서비스를 제공 받을 수 있도록 하여 자사의 가입자로 흡수하였다. 파란닷컴은 초기에 미디어 서비스에서 경쟁 우위를 확보하기 위해 각종 언론사와 인터넷 뉴스 서비스를 독점 제공하는 제휴를 실시했다. 하지만, 미디어 서비스는 특성상 다양한 경로로 고객에게 전달이 가능한 서비스이기 때문에 파란닷컴이 확보한 콘텐츠만으로는 경쟁

력이 없었다. 또한, 서비스 초기부터 1GB의 대용량 메일을 제공하며 공격적인 마케팅을 펼쳤으나, 이 역시 다른 인터넷 포털들이 비슷한 규모의 서비스를 제공하기 시작하면서 경쟁력을 잃게 되었다. 그 후에, 파란닷컴은 충성고객 확보를 위해 온라인 게임을 주요 콘텐츠로 개발하였다. 특히, 중소 게임 개발 업체들과의 전략적 제휴를 통해 콘텐츠를 확보해 나갔으며, 퍼블리싱 대행 사업으로 수익모델을 다각화했다. 이러한 노력으로 온라인 게임 콘텐츠는 성과를 거두고 있으나, 시장을 주도해 가는 차별화된 서비스를 제공하지 못하고, 통합 과정에서 조직의 효율성을 발휘하지 못하고 있는 것이 단점이다. 파란닷컴은 기존의 통신망 사업자들의 가입자들을 흡수 시키면서 임계점에 이르는 규모의 가입자가 확보되었다라든, 시장을 이끌어갈 수 있는 독점적 콘텐츠가 없으면 인수합병이 실패함을 보여주는 좋은 예라고 할 수 있다.

#### 4.3 해외 성공 사례

해외 인터넷 포털들 역시 국내 포털과 마찬가지로 극심한 경쟁 체제에 돌입해 있다. 이들은 콘텐츠 및 서비스의 다양화 전략을 위해 인수합병 및 전략적 제휴, 그리고 공동기업(Joint Venture) 등을 추진하고 있다. 현재 미국의 주요 인터넷 기업들의 경쟁과 제휴 현황을 살펴보면, 먼저 Google은 검색 기능을 탑재 시킨 PC 생산을 위해 Dell과 제휴 하였고, AOL과 검색 광고 제휴를 맺었다. Google의 경쟁 기업인 MS는 Amazon과 검색 제휴를 맺었으며, 최근 eBay와도 제휴를 함으로써 닷넷 기반 플랫폼 강화를 위한 작업에 들어갔다. 한편, 세계 1위의 포털 기업인 Yahoo는 eBay와 광고 및 콘텐츠 제휴를 함으로써 시장 장악력을 높이고 있다. 이처럼 글로벌 인터넷 기업들도 적극적인 인수합병을 통해 경쟁력을 확보해 나가고 있는 것은 시사하는 바가 크다고 볼 수 있다. 해외 인터넷 포털의 사례를 자세히

살펴보면 다음과 같다.

Google은 강력한 기능의 검색 엔진을 바탕으로 검색 광고 시장을 장악하고 있는 가장 영향력 있는 인터넷 포털 기업이다. Google의 인터페이스는 단순하지만 사용자 별로 개인화된 서비스 제공이 가능하도록 구성하였고, 진보적인 기술력으로 항상 시장을 주도해 나가고 있다. Google은 이제 MS, Yahoo와 같은 기업들에게 있어서 가장 위협적인 경쟁자가 되었다. Google은 검색 광고를 통한 수익 이외에도 검색엔진을 비롯한 각종 웹 솔루션이나 소프트웨어를 개발하고 판매하여 수익을 올리기도 한다. Google은 미국 내 검색 시장의 52%를 차지하고 있으며, 2005년 말 주가 총액이 1230억 달러에 이를 만큼 괄목할 만한 성장을 이루었다. 그렇지만, Google의 최종 목표는 온라인을 뛰어 넘어 오프라인 시장까지 장악하는 것이다. Google은 여러 가지 목적(즉, 서비스의 다양화를 위한 콘텐츠 확보, 검색 엔진 기능 강화 웹 테크놀로지 개발)을 위해 유망한 IT 개발 업체들과의 인수합병을 추진하고 있다. Google은 최근, 검색 서비스 제휴를 위해 10억 달러를 들여 AOL의 지분 5%를 인수하는 한편, 전세계 유망 IT 기업들을 대상으로 인수합병을 추진하기 위해 풍부한 자금을 확보하였으며, 대상 기업을 물색하고 있다고 발표하였다. 국내의 대형 포털 기업들도 인수 대상에 오르내릴 만큼 Google은 인수합병을 통한 경쟁력 확보에 대한 의지가 확고하다. 최근, Google은 MS에 대항하고 소프트웨어 시장을 공략하기 위해 운영체제를 포함한 각종 소프트웨어와 웹 애플리케이션을 묶어 PC 형태로 출시할 계획을 가지고 있다. 이를 위해, 자체 기술 개발과 함께 IT 개발 업체들에 대한 인수 작업에 들어갔고, 웹 검색을 통한 유통을 이룰 수 있도록 대형 인터넷 포털 기업들과도 제휴를 맺고 있다. 최근, Google은 각종 멀티미디어 서비스를 제공하고 있는 인터넷 포털들을 적극적으로 인수하고 있다. 2006년 10월 Google은 미국의 대표적인 동영상 멀티미디어

어 포털인 Youtube.com을 16억 5천만 달러에 인수한다고 밝혔다. 이로써, Google은 멀티미디어 부문에서 45%의 시장점유율을 나타내는 Youtube를 통해 사용자 규모 확대를 이룰 수 있게 되었고, 최근 각광받고 있는 콘텐츠를 확보하는 두 가지 효과를 동시에 얻을 수 있게 되었다. 또한, 거대 인터넷 포털 기업들과의 제휴를 통해 자신들의 웹 솔루션 제품들을 판매하면서 수익구조를 다각화하고 있다. Google의 대표적인 인수합병 사례로는 블로그 서비스 제공 업체인 ‘블로거’, 이미지 저작 툴 개발 업체인 ‘피카사’, 지도 검색 서비스 업체인 ‘키홀’과 ‘웨어2’, 워드프로세서 개발 업체인 ‘업스타틀’, 3D 디자인 업체인 ‘라스트소프트웨어’ 등이 있다.

MS는 윈도우를 비롯한 수 많은 소프트웨어 개발 업체로서, 현재, IT 분야에서 독보적인 기업이다. 오프라인을 통한 소프트웨어와 솔루션 판매를 주로 해오던 MS 역시 온라인의 잠재성을 인식하고 포털 사업에 적극적으로 투자하기 시작했다. MS가 인터넷 포털 분야에 진출하기 위해 해온 각종 인수합병 사례를 살펴보면 다음과 같다. MS는 MSN.com이라는 이름으로 포털 시장에 뛰어들었다. MS는 초기에 가입자 확보를 위한 방법으로 Hotmail.com을 인수하여 자사의 포털 사이트인 MSN.com으로 가입자 층을 빠르게 흡수 시켰다. 한편, 온라인 메신저인 MSN을 서비스하면서 메신저 분야에서 점유율 1위를 차지하고 있던 ICQ를 뛰어넘기 시작했다. MS는 SK 커뮤니케이션즈와 마찬가지로 포털과 메신저의 결합을 성공적으로 이끌면서 포털 시장에서 기반을 다지기 시작했다. 이후, MS는 콘텐츠 확보에 주력하면서 충성 고객층 확보를 위한 준비에 들어갔다. 특히 해외 포털로서는 드물게 온라인 게임 사업에 적극 투자하여 충성 고객화를 통한 수익 모델의 다변화를 꾀했다. 게임 및 엔터테인먼트 분야는 대부분의 업체들이 규모가 영세한 경우가 많기 때문에, MS는 안정적인 콘텐츠 조달을 위해 인수합병을 적극적으로 추진

하였다. 한편, MS는 최근 Yahoo와 전략적 제휴를 통해 검색 광고 시장에 진출하여 Google과 경쟁을 펼치고 있으며, Google과 경쟁할 만한 검색 엔진을 자체적으로 개발하기 위해 막대한 투자를 하고 있다. 또한, eBay와의 전략적 제휴를 통해 공동마케팅을 함으로써 직접적인 사용자 증가 효과를 얻고 있으며, 고객 서비스의 범위를 확장하고 쇼핑기능을 강화해 나가고 있다. MS는 경쟁사인 AOL과 지분제휴, 교차 라이선싱을 함으로써 인터넷 브라우저 독점소송을 타결하였다. 또한, MS는 AOL과 여러 분야 즉, 운영체제, 디지털 미디어, 인터넷 메신저 부문에서 협력관계를 구축하였다. MS는 기존 사업 부문의 해외 시장 진출에 대해서는 지역 업체와의 자본합작 또는 인수합병을 통해 기존 지역 업체의 고객 기반을 토대로 시장을 확대해 나가고 있으며, 새로운 사업에 진출할 경우에는 자본 제휴를 통해 위험을 분산시키는 전략을 택하고 있다. 오프라인 기업과의 제휴에서는 British Telecom과 같은 거대 통신 사업자와의 제휴를 통해 통신 인프라에 닷넷 기술을 활용한 새로운 전략 사업을 개발하였고, 통신망 인프라를 통해 선진 웹 기술을 활용하여 새로운 수익모델 개발을 시도했다. 그리고, MS의 기술 분야에 대한 인수합병 사례를 보면 다음과 같다. 디지털 지도와 이메일 보안 업체인 ‘백셀’, 모바일 검색 업체인 ‘모션브리지’, 게임광고 업체인 ‘메시브’, 인터넷 전화 업체인 ‘폴더슈어’와 ‘미디어스트리밍닷컴’, 검색 서비스 업체인 ‘온폴리오’ 등과 인수합병을 함으로써 주로 검색 서비스의 기능 강화에 초점을 맞추어 사업 영역을 확대하였다. 이렇듯 MS는 오프라인에서 온라인으로 영역을 확대하면서 주로 인수합병 방식을 통해 세력을 넓혀 갔고, 안정적으로 인터넷 포털 시장에 진입할 수 있었다. 미국 포털 시장의 선두권에 MS와 같은 오프라인을 기반으로 한 기업이 존재한다는 것은 국내의 인터넷 포털 시장과 비교해서 특이한 점이다.

Myspace는 미국의 대표적인 커뮤니티 포털

사이트로 각광 받고 있다. Myspace는 세계 최대 언론 기업인 News Corporation의 루퍼트 머독이 온라인 사업 분야 진출을 선언하면서 5억 8천만 달러를 들여 인수한 인터넷 포탈이다. Myspace는 News Corporation에 합병된 이후 폭발적인 성장을 거듭하면서 엄청난 규모의 충성 고객 층을 확보하고 있다. Myspace의 성공 요인에 대해 살펴보면 다음과 같다. 오프라인의 미디어 서비스를 곧바로 온라인으로 전환하여 성공적으로 수익화하는 것은 쉽지 않다. 즉, 온라인에서 충분한 규모의 가입자를 확보하는 것이 선행되어야 하는데, 미디어 서비스는 이미 다른 많은 포탈 및 전문적인 온라인 미디어 서비스 기업들을 통해 제공되고 있었기 때문에 직접적이고 성급한 온라인 전환은 오히려 실패로 돌아갈 가능성이 크다. News Corporation은 이러한 위험 요소를 제거하기 위해 다양한 콘텐츠와 서비스 제공을 통해 가입자를 우선 확보하는데 주력했다. 먼저, 5억 8천만 달러에 '인터믹스 미디어'를 인수하면서 인터믹스가 운영하는 Myspace를 자회사로 만들었다. 또한 월 평균 2800만 명 이상의 순 방문자 수를 확보하고 있는 'Gamespy.com'을 운영하고 있으며, 인터넷 비디오 게임 사이트인 'IGN 엔터테인먼트'를 6억 5천만 달러에 인수하였다. Myspace와 IGN을 결합함으로써 젊은 층의 인터넷 소비자들을 대상으로 하는 사업확장을 모색한 것이다. 또한, 영국의 게임 퍼블리셔인 '아이도스'와 인수합병을 함으로써 인터넷 포탈 시장에 진출하기 위한 콘텐츠를 확보하고 포탈 사업의 기반을 마련해 갔다. News Corporation은 이러한 온라인 서비스들을 Myspace와 접목시켜 나갔으며, 가입자들을 흡수하여 망외부성 효과를 노리는 전략을 구사했다. Myspace는 소규모 기업들과 파트너십을 갖고 그들이 Myspace 내에서 이용자들에게 다양한 서비스를 지원하고 수익을 올릴 수 있도록 하면서 자연스럽게 콘텐츠와 서비스의 규모를 확대해 나가고 있다. Myspace는 평균 방문자 수는 상위 포탈들에 비해 적지만

일인당 평균 페이지 뷰 수는 압도적으로 많다. 이는 고객들의 충성도가 높다는 것을 의미한다. 웹 트래픽 분석 전문 업체인 Hitwise는 Myspace가 한 때 주간 순 방문자 4.46%로 미국 내 사이트 1위라고 발표하였다. 회원 수 7500만 명, 하루 로그인 회원 수 1500만 명, 하루 신규 가입자 수 24만 명, 월간 페이지 뷰 300억 회가 말해 주듯이 Myspace는 미국 최대의 커뮤니티 포탈로 성장하였다.

#### 4.4 실패 사례

AOL은 PC 통신 사업자로 출발하여 경쟁 업체인 CompuServe를 인수하면서 PC 통신 시장을 주도해 온 기업으로서, 통신망 인프라를 기반으로 한 미국의 대표적인 온/오프 연계형 포탈이다. AOL은 다양한 콘텐츠 제공을 위해 콘텐츠 개발 업체들과 지속적으로 인수합병을 추진하고 있다. AOL은 2000년 케이블, 네트워크 사업자인 TimeWarner와 주식 교환 방식으로 인수합병을 단행하였으며, 합병 규모는 1,240억 달러에 달했다. 정보통신과 미디어 산업의 결합으로 10억 달러의 비용 절감과 300억 달러의 매출 상승 효과를 기대하며 이 둘간의 합병이 추진 되었다. 하지만, AOL과 TimeWarner의 인수합병은 투자에 비해 그 효과가 상대적으로 작게 나타났다. TimeWarner의 결합은 지속적인 성장과 새로운 수익 모델 확보를 위해 추진되었지만, 오히려 AOL은 가입자 증가 규모가 둔화되었고, TimeWarner와 조직 융합에 실패하면서 대표적인 인수합병 실패 사례로 꼽히고 있다. AOL은 TimeWarner의 인수합병 외에도 수 많은 IT 기업들과의 인수합병을 통해 서비스의 양적, 질적 성장을 도모해 왔지만, 오히려 AOL의 주가가치는 점점 하락하고 있는 추세이다. AOL은 엔터테인먼트, 네트워크, 광대역, 웹 개발, 통신 등 다양한 분야에 걸쳐 매체와 인터넷의 결합을 시도하였고, 온라인 콘텐츠들의 오프라인 유통망을 확보하기 위해 인

수합병을 시도해왔다. 그 대표적인 사례가, 1998년 42억 달러에 웹 브라우저인 Netscape를 인수하여 MS의 인터넷 익스플로러와 경쟁하기 시작한 것이다. 이는 AOL의 마케팅 능력, 자금력과 Netscape의 기술력이 결합한 사례이다. AOL은 Netscape를 인수하면서 웹 브라우저 소프트웨어를 유통하게 되었고, Netscape의 Netcenter를 소유하여 기술 개발력을 강화하게 되었다. 또한, AOL은 Netscape와 관계를 맺고 있던 Sun Microsystems와 협력 하게 되면서 경영상에 있어서 효과성과 효율성을 확보할 수 있을 것이라 기대했다. 하지만, 웹 브라우저 시장은 이미 MS의 인터넷 익스플로러에 대부분 잠식 당했고, 소프트웨어 유통 역시 MS와 Google에 밀려 경영상 어려움을 겪고 있다. AOL은 전체 트래픽 규모로는 상위권에 속하지만 미국 내 포탈 순위에서는 13위에 머무를 만큼 투자에 비해 효과를 거두는 데는 실패하고 있다. 이러한 AOL 실패의 근본적인 원인은, 인수합병 이후에 운영 방식에 있어서 피인수 기업의 핵심 역량을 이끌어 내고 조직을 융합하는 데 실패했고, 수익적 측면만을 고려하여 잠재적인 충성고객 확보에 실패했기 때문이다. 뿐만 아니라 AOL은 시장을 이끌어 가는 주요 서비스 없이 단순히 콘텐츠 확장에만 투자했다. 이것은 스스로 전환장벽을 높이는데 실패하여 경쟁기업들과의 차별화에 실패하는 결과를 낳았다.

Excite@home은 1999년 인터넷 콘텐츠 업체인 Excite.com과 고속 인터넷 서비스 업체인 @home의 합병으로 탄생하였다. 하지만 3년도 채 안되어 2001년 상당한 가입자 층 확보에도 불구하고 과도한 부채와 경영전략 부재, 온라인 광고 시장 침체로 인해 서비스를 중단하게 되었다. Excite@home은 시장을 이끌어 갈 만한 핵심 콘텐츠 없이 단순히 가입자 규모만을 확대하기 위해 인수합병을 추진함으로써 인해 인터넷 포탈 시장에서 퇴출되는 지경에 이르렀다. 사업 초기, Excite@home은 포탈 업계 선두권에 진입할 것이라는 전

망이 지배적이었으나 수익모델의 다각화에 실패하고, Excite의 가입자와 @home의 가입자들이 이탈하기 시작하면서 실패를 겪게 되었다. Excite@home의 실패 사례는 인터넷 포탈에게 있어서 망외부성 효과를 기대할 수 있는 충분한 가입자 확보에 못지않게 충성고객을 확보할 수 있는 독점적 콘텐츠를 개발하고 유지하는 것이 얼마나 중요한지를 일깨워 주는 사례이다.

Disney는 미국의 대표적인 엔터테인먼트 업체이다. 하지만 콘텐츠의 디지털화에 실패하면서 기업 가치가 하락하고 있다. 1990년대 들어 많은 기업들이 미디어 서비스를 무료로 인터넷에서 제공했지만 Disney는 바로 유료화 하면서 실패를 겪게 되었다. 이후에 본격적으로 인터넷 기업들을 인수합병하면서 인터넷 포탈 시장 진출을 가속화 하게 된다. Disney는 1998년 웹 개발 업체인 스타웨이브와 검색 엔진 업체인 인포시크(Infoseek)를 4억 6천 5백만 달러에 인수합병 하였다. 이를 계기로 출발한 Disney의 인터넷 포탈이 Go.com이다. AOL에 대항할 만한 포탈로 키우기 위해 시작한 Go.com은 오프라인에서 유명한 애니메이션과 각종 엔터테인먼트 콘텐츠의 특성을 살리지 못하고 경영전략의 부재로 인해 2001년 1월 결국 7억 9천만 달러의 손실을 입은 채 서비스를 중단하게 된다. Disney는 운영방식에서 온라인 기업의 특성을 간과한 채 엔터테인먼트 콘텐츠를 인위적으로 성급하게 디지털화하여 온라인 서비스를 하면서 실패를 겪게 되었다. 당시에 대형 미디어 업체들이 온라인 시장에 진출하고 있었음에도 불구하고 그들과 차별화된 서비스를 선보이지 못한 것 역시 실패의 가장 큰 원인이 되었다.

## V. 정성적 분석

본 연구에서는, 인터넷 포탈의 성공요인 2가지와 M&A 및 전략적 제휴의 성공요인 3가지를 적용하여 국내의 인터넷 포탈의 사례들에 대해



서 정성적 분석을 실시하였다. 각각의 요인들은 기존의 연구를 바탕으로 선정하여 사례에 적용하였다. 먼저, 인터넷 포탈의 성공요인 2가지를 살펴 보면 다음과 같다. 첫째, 임계점 이상의 가입자를 확보하여야 한다. 이것은 망외부성 효과를 일으킬 수 있는 규모가 되어야 경쟁력 있는 콘텐츠와 서비스를 확보할 수 있고, 그것들의 가치가 높아지기 때문이다(이강배, 유성열, 2004). 또한 임계점 이상의 가입자를 확보하여야만 안정적인 망을 형성할 수 있고, 망외부성을 발생시킬 수 있다(유병준, 2006). 둘째는, 독점적 콘텐츠를 갖추어야 한다. 그 대표적인 것이 UCC이며, 수익화하기 용이한 장점이 있다(유병준, 채수완, 2006). 이렇게 차별화된 콘텐츠를 확보하는 것이 시장을 주도해 나갈 수 있는 여건이 되는 것이다(권남훈 등, 2001). 이러한 예들로는 온라인 게임, 멀티미디어, 블로그, 미니홈페이지 등이 있다.

인터넷 포탈의 성공요인으로 위에서 열거한 2가지 이외에도 성공적인 인수합병을 위해 고려해야 할 요인들이 있다. 첫째는, 피 인수기업에 대한 올바른 평가이다(송명규 등, 2004; 감덕식, 2004). 인터넷 기업의 인수합병은 기업의 특성상 기술자산, 지식자산, 가입자 규모, 콘텐츠 가치, 서비스 가치, 수익모델 등에 대한 평가가 이루어져야 한다. 둘째는, 명확한 목적에 따른 인수합병 추진이다(강원, 2002; 남대일, 2001; Bower, 2001). 인터넷 기업의 인수합병의 목적으로는 시장 점유율 확대, 온/오프라인 연계, 가입자 규모 확대, 콘텐츠 확보, 서비스 확보, 수익성 개선, 기술력 확보를 위한 R&D 인력 확보 등이 있다. 셋째는, 통합 전략이다. 인수합병을 추진할 때에는 먼저, 일관된 원칙으로 신속한 통합을 하여 구조조정을 빠르게 마무리 지어야 한다. 둘째, 피 인수기업의 고객과 영업력 흡수하여 인터넷 기업에게 있어서 가장 중요한 가입자 유치와 콘텐츠 확보

〈표 6〉 인터넷 포탈의 성공 요인 매트릭스

	인터넷 포탈의 성공요인			M&A 및 전략적 제휴의 성공요인			
	가입자 규모	독점적 콘텐츠	Total	대상기업 평가	명확한 목적	통합 전략	Total
네이버	5	5	10	5	5	5	15
네이트	5	5	0	3	3	4	10
다음	5	3	8	2	3	3	8
파란닷컴	3	2	5	1	2	3	6
드림위즈	3	1	4	2	4	3	9
다모임	3	4	7	4	4	3	11
넷마블	2	3	5	4	3	3	10
피망	2	3	5	3	3	2	8
넥슨	2	3	5	2	3	2	7
Yahoo	5	3	8	4	3	4	11
Google	5	4	9	5	5	5	15
Myspace	5	5	10	4	4	5	13
MSN	5	4	9	4	3	4	11
Go	3	1	4	2	2	1	5
AOL	5	2	7	2	2	2	6
Excite	2	1	3	1	2	1	4

를 이루어야 한다. 셋째, 인수합병의 목적을 명확히 하여 주력사업을 키워 시장을 선도해 나갈 서비스를 개발한다. 넷째, 인력 유출을 방지하여 연구개발 역량을 키운다. 마지막으로, 독립적인 운영으로 산업간 컨버전스에 대비한다(감덕식, 2004; 장원, 2002; 박천규, 2004; Bower, 2001).

<표 6>은 위에서 제시한 연구변수들을 기존의 연구자료를 바탕으로 재구성하여 선정된 국내의 사례 기업에 적용한 매트릭스이다. 5점 척도로 각각의 요인들에 대한 점수를 매겨서 기본적으로 갖추어야 할 인터넷 포털의 성공요인을 측정하였고, 성공적인 인수합병에 대한 요인들을 측정하였다. 측정 기준은 IDATE(2001), Korean-Click(2006), NielsenNetratings(2002), 랭키닷컴(2006), 하나경제연구소(2004) 등의 분석자료와 본 연구를 위해 참고했던 보도자료들을 중심으로 하였다. 가입자 규모는 각각 포털들의 트래픽 분석자료를 통해 성과를 측정하였다. 독점적 콘텐츠의 경우에는 하나경제연구소(2004), 랭키닷컴 보고서(2006)등을 참고하여 부문별 경쟁력(이메일, 전자상거래, 검색광고, 온라인게임, 커뮤니티, 블로그, 멀티미디어)을 측정하였다. High-Level의 기준은 인터넷 포털의 성공요인의 경우, 총합을 7~10점으로 했고, 인수합병의 성공요인의 경우, 10~15점으로 하였다. Low-Level의 기준은 각각 1~6점, 1~9점으로 하였다. 이를 통해, 향후 지속적인 성장을 위해서 중점적으로 고려해야 할 사항이 무엇인지 파악할 수 있을 것이다. 성공요인들에 대한 분석을 토대로 잘되고 있는 부분은 지속적인 개발과 투자를 통해 유지시키도록 하며, 부족한 부분은 인수합병과 같은 방법을 통해 보완하는 계기로 삼을 수 있다. 이때도 역시 <표 4>에서 제시하는 성공적인 인수합병 요인들에 대한 분석을 통해 인수합병을 추진할 때 반드시 고려해야 하는 사항에 대해 파악할 수 있을 것이다.

성공요인을 측정하여 포지셔닝을 하기 위해서는 각각의 인터넷 포털 기업들의 매출, 수익성

을 기반으로 하는 재무적인 측면에서의 경영성과에 대한 근거자료가 필요하다. 또한, 인터넷 기업의 특성상 트래픽 규모 역시 중요한 경영성과 지표가 될 수 있을 것이다. 따라서, 실제 재무적인 경영성과와 트래픽 규모에 기반한 경영성과가 <표 6>에서 제시한 성공요인 측정결과와의 상관관계를 나타낼 필요가 있다. 트래픽에 의한 경영성과 측정은 <표 4>와 <표 5>에서 제시한 최근의 현황과 과거의 현황을 비교해 보면 쉽게 그 차이를 알 수 있다. 정보통신산업동향(오정숙, 2002)에 따르면, 방문자 규모 대비 방문자 충성도를 기준으로 국내 인터넷 포털을 비교했을 때, 다음, 야후, 네이버, 드림위즈 순으로 나타났다. 이 시기에는 방문자 규모 확보가 포털의 생존에 있어서 관건이었기 때문에 초기 시장을 장악했던 다음과 검색 서비스를 강점으로 높은 시장 점유율을 보인 야후가 네이버를 앞설 수 있었다. 그러나 2002년 한계임을 인수합병하면서 수익성을 갖춘 콘텐츠 확보에 성공한 네이버가 지속적인 성장을 거듭하면서 현재는 국내 인터넷 포털 업계에서 확고한 1위를 차지하고 있다. 넷마블을 서비스하고 있는 CJ인터넷은 게임 포털과 퍼블리싱 사업에 대한 역량강화를 위해 적극적인 인수합병을 시도하면서 매출구조를 게임 포털 57.6%, 퍼블리싱 게임 35.6% 등으로 변화시켰다. 이를 통해, 2005년 4/4분기에는 3/4분기에 비해 11.6%의 매출증가를 이루었고, 2006년 1/4분기에는 10.8%가 증가했다. 피망을 서비스하는 네오위즈의 경우에도, 콘텐츠 확보를 위해 지속적으로 인수합병을 시도하면서 2006년 1/4분기 매출액이 352억으로 2005년 4/4분기 대비 5% 성장을 이루었고, 전년동기대비 73% 성장을 달성했다. 2000년부터 2004년까지는 주요 인터넷 포털 10개 기업의 연평균 성장률이 41%였으나, 2004년에는 전년대비 34% 증가하는데 그쳤다. 이는 상위 포털인 네이버, 네이트, 다음 등으로 트래픽 규모가 편중되면서 온라인광고 및 각종 유료 콘텐츠의 매출이 이들에게 집중되었기 때문

으로 분석된다. 국내 각 포탈들의 사업보고서를 기준으로 하나금융경영연구소(2005)에서 작성한 연구보고서에 따르면, 인수합병이 활발하게 진행된 2002을 기점으로 네이버, 네이트, 다모임 등은 매출액이 증가한 반면, 다음과 드림위즈, 파란닷컴 등은 매출액 증가 규모가 둔화되고 있다.

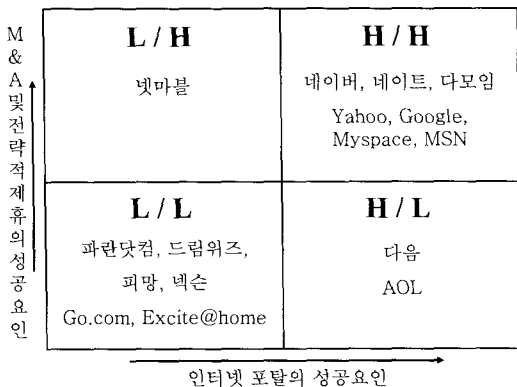
해외 인터넷 포탈은 <표 5>의 트래픽 분석과 마찬가지로 매출액에 있어서도 Yahoo, Google, MSN, AOL 등이 다른 인터넷 포탈에 비해 크게 앞서고 있다. Deutsche Bank의 2005년 미국의 4대 인터넷 포탈의 인터넷 광고시장 점유율을 기준으로 한 매출액 추이에 따르면, Yahoo, Google, MSN, AOL 등은 2004년까지 43%의 매출액으로 시장의 절반 가까이를 차지하고 있다. 하지만, Yahoo, Google, MSN은 2002년부터 2004년까지 전년대비 1~4%씩 매출성장을 이루었으나, AOL은 2002년 18%, 2003년 9%, 2004년 8%로 하락세를 거듭했다. 이는 AOL이 인수합병 전략에서 투자대비 효과를 거두지 못하면서 가입자 규모 확대와 수익성 있는 콘텐츠 확보에 실패했기 때문으로 분석된다. Myspace는 2006년 약 5억 달러의 매출을 올렸다. News Corporation의 전체 매출 규모인 260억 달러에 비하면 적은 규모이지만 약 50억 달러의 매출을 올린 Yahoo와 온라인에서 경쟁하기 위한 기반을 마련하는데 Myspace의 역할이 크다.

<그림 3>은 <표 6>에서 매겨진 점수를 토대로 본 연구에서 사례로 선정된 인터넷 포탈 기업들을 포지셔닝한 것이다. <그림 3>에서 보는 바와 같이, L/H나 L/L, 혹은 H/L에 있는 기업들은 궁극적으로 H/H레벨로 가기 위해서 어떠한 부분을 보완해야 하는지 알 수 있다. 본 연구에서는, 인터넷 포탈들이 부족한 점을 보완하거나, 지속적으로 경쟁력을 확보하기 위한 방법으로 새로운 콘텐츠를 직접 개발하는 것 보다 금전적, 시간적으로 효율적이고, 시장 상황에 빠르게 대처할 수 있는 인수합병을 제시하고 있다. 이를 위한 전략으로는, 올바른 피 인수기업 평가가 선행되고, 인수합병을 추진하는 목적을 명확히 하여 추진하며, 목적에 따른 통합전략을 세워 관리해 나간다면 위험 요소를 줄일 수 있고, 보다 효과적인 결과를 낼 수 있을 것이다.

## VI. 결론 및 시사점

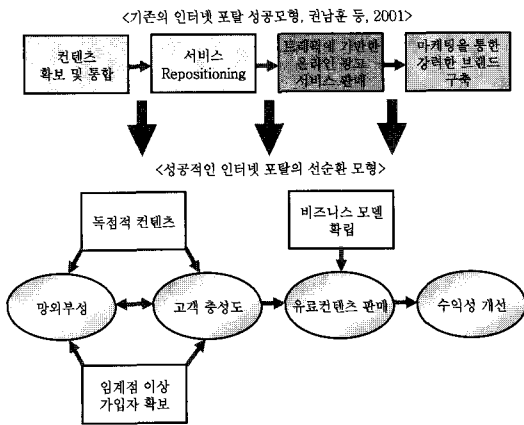
본 연구를 통해, 온라인 시장의 변화에 따른 인터넷 포탈의 성공 전략에 대해 살펴 보았으며, 그 전략의 일환으로 인수합병을 어떻게 추진하는 것이 시너지 효과를 일으킬 수 있는가에 대해 알아보았다. 인터넷 포탈이 성공하기 위해서는 먼저, 망외부성 효과를 일으킬 수 있는 임계점 이상의 가입자를 확보하고, 독점적 디지털 콘텐츠를 확보하여 다른 인터넷 포탈과 차별화를 해야 한다. 독점적 디지털 콘텐츠를 확보함으로써, 가입자들을 다른 서비스 사업자로 전환하는 것이 용이하지 않게 만들어서 가입자들을 고착(lock-in) 시킬 수 있게 된다. 이러한 요건들이 충족될 때 시너지 효과는 극대화 되며, 고객 충성도를 높여서 수익화에 성공할 수 있을 것이다.

<그림 4>는 성공적인 인터넷 포탈의 선순환 모형을 나타낸 것이다. 상단에 있는 모형은 기존의 연구에서 주장했던 것이다. 콘텐츠를 확보하고 통합한 후 고객의 욕구에 맞추어 지속적으로 서비스를 재구성하여 트래픽을 높이고, 높아진



<그림 3> 인터넷 포탈의 성공요인 매트릭스

트래픽을 기반으로 온라인 광고 및 유료 서비스를 판매하며, 마케팅을 통해 브랜드의 이미지를 제고시킨다는 것이다. 그러나 본 논문에서는 하단에 있는 성공적인 인터넷 포털의 선순환 모형을 제시한다. 독점적 콘텐츠와 임계점 이상의 가입자 확보는 망외부성과 고객충성도에 영향을 미치고, 망외부성과 고객충성도는 상호작용을 한다. 고객충성도는 유료 콘텐츠의 판매로 이어지고, 이는 비즈니스 모델 확립이 영향을 미친다. 이렇게 유료화된 서비스를 성공적으로 제공하게 되면 수익성 개선으로 이어져 인터넷 포털은 성공적인 비즈니스를 영위할 수 있게 되는 것이다.



<그림 4> 성공적인 인터넷 포털의 선순환 모형

본 논문은 실무적인 차원에서는 인터넷 포털의 효과적인 인수합병 전략을 제시하였고, 변화하는 인터넷 비즈니스 패러다임을 분석하여 미래지향적인 전략을 세울 수 있도록 하였다. 본 연구에서, 국내의 사례를 다량으로 분석하여 최근 인터넷 산업의 현상을 파악하고, 기존의 이론을 적용하여 분석을 실시했다는 것은 학문적으로 기여하는 바가 있다고 할 수 있다. 하지만, 아직 인터넷 포털은 진화하고 있고, 새로운 도약기에 접어들고 있기 때문에 학문적 기반이 취약하다. 따라서, 지속적으로 다양한 측면에서 연구가 필요할 것이

다. 본 연구를 진행하면서 사례 기업들의 재무적 성과에 대한 자료가 부족하여 인수합병 추진 후의 기업 성과에 대한 면밀한 비교 분석이 이루어지지 않은 것은 한계로 지적될 수 있다.

인터넷 포털의 발전은 앞으로도 지속될 사회 현상이고 비즈니스 패러다임으로 중요한 이슈가 될 것이다. 따라서 인터넷 포털의 생존전략에 대한 논의와 연구는 꾸준히 이루어져야 할 것이다. 그러한 노력들이 축적되면서 미래의 인터넷 포털 비즈니스 전략을 세우는데 기초가 될 것이며, 인터넷 산업의 발전에 기여할 수 것이다. 앞으로, 인터넷 포털에 대한 학문적 발전을 위해 통계적 관찰과 분석, 그리고 지속적인 실증적 연구가 필요하다고 생각되며, 인수합병 사례를 보다 많이 확보하여 재무적인 측면에서 비교 분석해 볼 필요가 있다.

## 참고문헌

- 감덕식, "M&A 성공을 위한 5가지 조건", LG주간경제, 2004.
- 강원, "글로벌 기업의 M&A 현황과 시사점", 삼성경제연구소, 제548호, 2006.
- 강원, "전략적 M&A의 배경과 성공방안", 삼성경제연구소, 제374호, 2002.
- 고재민, "디지털 시대의 M&A 활용전략", LG주간경제, 2000.
- 권남훈, 윤충한, 문주영, "인터넷 포털 비즈니스의 진화과정 및 경쟁구도", 정보통신정책연구회 보고서, 2001.
- 김계수, "인터넷 포털 사이트의 서비스 품질전략에 관한 연구", 경영학연구, 제31권, 제1호 2002, pp. 191-209.
- 김기문, 이정우, 남상민, 이호근, "포털 사이트에서 이메일 서비스의 전환의도에 영향을 미치는 직접적 요인과 상황적 요인에 관한 연구", *Information Systems Review*, Vol.7, No.1, 2004.

- 김남훈, “인터넷포털”, 하나금융경영연구소, 2005.
- 남대일, “닷컴 기업의 돌파구, 인수 합병과 제휴”, LG주간경제, 2001.
- 박천규, “M&A, 통합 전략이 중요하다”, LG주간경제, 2004.
- 송명규, 정혜순, 임대현. “중소, 벤처 기업의 M&A를 이용한 기술이전 전략”, 지식경영연구, 제5권, 제1호, 2004.
- 심상민, 박상일, “성공적인 닷컴 기업의 경영전략”, 삼성경제연구소, 2000.
- 스트라베이스, “2005 해외 디지털콘텐츠 시장조사: 온라인포털, 온라인출판, 디지털콘텐츠 솔루션 편”, 한국소프트웨어진흥원, 2006.
- 이강배, 유성열, “네트워크 효과가 존재하는 경우 포털 사이트의 가격 및 서비스 품질 전략”, 산업경제연구, 제17권, 제3호, 2004, pp. 825-842.
- 오정숙, “소비자 인터넷 포털”, 정보통신산업동향, 2003.
- 유병준, “망외부성 관점에서 본 기업간 전자상거래 시장 사례 분석”, *Entrue Journal of Information Technology*, Vol.5, No.2, 2006, pp. 55-62.
- 유병준, 채수완, “M&A 및 전략적 제휴를 통한 포털의 성공 전략 분석”, 한국경영정보학회 춘계학술대회, 2006.
- 장세진, “M&A의 경영전략”, 박영사, 2004.
- 장영, “국내외 인터넷비즈니스 선도기업의 전략 및 시사점”, 삼성경제연구소, 1999.
- 정경애, 박승봉, 한재민, “인터넷 포털 기업의 발전과정에 관한 탐색적 연구: 수익화 관점에서”, *Information Systems Review*, Vol.6, No. 2, December 2004.
- 정두식, “M&A가 기업 가치에 미치는 영향에 관한 실증적 연구”, 산업경제연구, 제18권, 제3호, 2005, pp. 1009-1033.
- 정문석, “인터넷 포털”, 하나경제연구소, 2004.
- 최수미, “M&A 시너지 효과를 노려라”, LG 주간경제, 2003.
- Baker, S., “Portals to Paperless Prosperity”, *Journal of Business Strategy*, Vol.20, No.6, 1999, pp. 32-35.
- Baye, M. R. and J. Morgan, “Information Gatekeepers on the Internet and the Competitiveness of Homogenous Product Markets”, *American Economic Review*, Vol.91, No.3, June 2001, pp. 454-474.
- Brynjolfsson, E. and C. F. Kemerer, “Network Externalities in Micro-computer Software: An Econometrics Analysis of the Spreadsheet Market”, *Management Science*, Vol. 42, 1996.
- Clarke III, I. and T. B. Flaherty, “Web-Based B2B Portals”, *Industrial Marketing Management*, Vol.32, No.1, 2003, pp. 15-23.
- David, B. Yoffie, D. M. Mehta, and R. I. Sesceri, “Micrisoft in 2005”, *Harvard Business Review*, January 2006.
- David, B. Yoffie, “Microsoft Goes Online: MSN 1996”, *Harvard Business Review*, November 1997.
- Economides, N. and C. Himmelberg, “Critical Mass and Network Size with Application to the US Fax Market”, *Working Paper, Mimeo*.
- Frederick, F. Reichheld, “Loyalty-based management”, *Harvard Business Review*, March-April 1993.
- Fudenberg, D. and Tirole Jean, “Pricing A Network Good to Deter Entry”, *Journal of Industrial Economics*, Vol.48, No.4, 2000, pp. 373-390.
- Healy, P. M., K. G. Palepu, and R. S. Ruback, “Does Corporate Performance Improve After Merger”, *Journal of Financial Economics*, Vol.31, 1992, pp. 135-175.
- IDATE, “Consumer Portals-gearing up for broad-

- band”, 2001.
- Irvine Clarke III and T. B. Flaherty, “Web-based B2B portals”, *Industrial Marketing Management*, Vol.32, 2003, pp. 15-23.
- Izak Benbasat, D. K. Goldstein, and M. Mead, “The Case Research Strategy in Studies of Information Systems”, *MIS Quarterly*, September, 1987.
- Jeffrey, H. D., P. Kale, and H. Singh, “How to Make Strategic Alliances Work”, *MIT Sloan Management Review*, Vol.42, 2001, p. 37.
- John, M. Gallagher and C. E. Downing, “Portal Combat: An Empirical Study of Competition in the Web Portal Industry”, *Journal of Information Technology Management*, Vol. 11, No.1-2, 2000, pp. 13-24.
- Joseph, L. Bower, “Not all M&As are Alike and that Matters”, *Harvard Business Review*, March 2001.
- Kathleen, M. Eisenhardt, “Building Theories from Case Study Research”, *Academy of Management Review*, Vol.14, No.4, 1989, pp. 532-550.
- Katz, M. L. and C. Shapiro, “Network Externalities, Competition, and Compatibility”, *American Economic Review*, Vol.75, No.3, 1985, pp. 424-440.
- Oren, S. S. and S. A. Smith, “Critical Mass and Tariff Structure in Electronic Communications Markets”, *The Bell Journal of Economics*, Vol.12, No.2, 1981, pp. 467-487.
- Maksimovic, Vojislav, and G. Phillips, “The Market for Corporate Assets: Who Engage in Mergers and Asset Sales and are there Efficiency Gains?” *The Journal of Finance*, Vol. LVI, No.6, 2019-2065, 2001.
- Monohan, J., “Portal Puzzle”, *Banking Strategies*, Vol.75, November-December 1999, pp. 148-158.
- Riggins, F. J., C. H. Kriebel, and T. Mukhopadhyay, “The Growth of Interorganizational Systems in the Presence of Network Externalities”, *Management Science*, Vol.40, No. 8, 1994, pp. 984-998.
- Semler, R., “How we went digital without a strategy”, *Harvard Business Review*, September-October 2000, pp. 51-58.
- Sukekyu, L., Z. Fred, and D. Xavier, “A Study of Consumer Switching Behavior Across Internet Portal Web Sites”, *International Journal of Electronic Commerce*, Vol.7, No. 3, Spring 2003, pp. 39-63.
- Thomas, R. Eisenmann, “Online Content Providers”, *Harvard Business Review*, December 2000.
- Thomas, R. Eisenmann, “Online Portals”, *Harvard Business Review*, December 2000.
- Trombly, M., “Banks Pushing into B2B Portal Market”, *Computerworld*, January 2001, pp. 52.
- <http://www.alex.com>.
- <http://www.koreanclick.com>.
- <http://www.rankey.com>.

Information Systems Review

Volume 9 Number 2

August 2007

## The Analyses of Successful Strategy for Internet Portals: From the Analyses of M&A Cases

Soowan Chae\* · Byungjoon Yoo\*\* · Seung Woo Kwon\*\*\*

### Abstract

Currently, most of big IT companies attempt to penetrate into Internet portal industry aggressively in order to expand their channels (sale, distribution, marketing, R&D, and so on) and to acquire competitive advantages. Existing Internet portals also have become larger and more complex with continuous developments. Therefore, it is necessary to acquire competitive contents to survive the extreme competition and to satisfy diverse needs of customers. In this paper, we have done qualitative analyses on the cases of domestic and foreign major Internet portals which have acquired contents through of M&A and strategic alliances. In our analyses, we identify five factors crucial to the successes and failures of Internet portals. From the analyses, we find that the acquisition of UCC based contents and subscribers over the critical mass point are the two most important factors that should be simultaneously satisfied for the successful M&As. Additional analyses suggest how to acquire synergy effects from successful M&As.

*Keywords: Internet portal, Network Externalities, Synergy Effects, M&A*

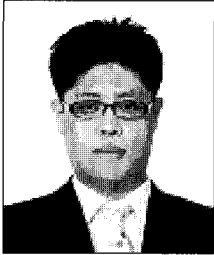
---

\* Deloitte Consulting

\*\* College of Business Administration, Seoul National University, Corresponding Author

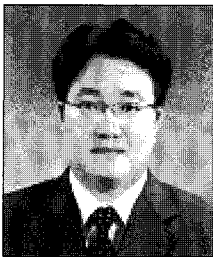
\*\*\* Business School, Korea University

## ◎ 저자 소개 ◎



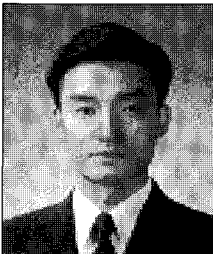
**채수완 (soowan79@korea.ac.kr)**

건국대학교 경영정보학과를 졸업하고, 고려대학교에서 MIS 전공으로 경영학 석사학위를 취득하였다. CISA, CMMI 심사원 자격증을 취득하였으며, 웰카오디오닷컴의 경영기획 및 웹 기획 업무를 맡아왔다. 현재 딜로이트 컨설팅(Deloitte Consulting)에서 컨설턴트로 재직 중이다. 주요 관심연구분야는 인터넷 포탈 전략, 인터넷 기업간 M&A 및 전략적 제휴, IS 감사, 위험관리 등이다.



**유병준 (byoo@snu.ac.kr)**

서울대학교 경영학과를 졸업하고, University of Arizona에서 MIS 석사학위를 취득하고, Carnegie Mellon University에서 경영학 박사 학위를 취득하였다. 홍콩 과학기술대, 고려대학교 경영대학 교수로 재직하였고, 현재 서울대학교 경영대학 교수로 재직 중이다. 주요 관심연구분야는 전자상거래의 디지털 콘텐츠 가격 전략, 기업간거래 전자시장, 전자 경매 등이다.



**권성우 (winwin@korea.ac.kr)**

서울대학교 심리학과를 졸업하고, 서울대학교에서 조직 및 산업심리학 석사학위를 취득한 후, Carnegie Mellon University에서 경영학 박사 학위를 취득하였다. 현재 고려대학교 경영대학 교수로 재직 중이다. 주요 관심연구분야는 협상, 갈등관리, 조직에서의 공정성, 급여체계, 리더십 등이다.

논문접수일 : 2006년 10월 27일  
1차 수정일 : 2006년 12월 06일

게재확정일 : 2007년 07월 13일