

# SERM을 통한 M&A성공 요인 연구

## - 네이버 투자 사례 중심으로 -

유 승 권(yuman00@naver.com)

### 1. 서 론

#### 1.1. 연구배경

M&A는 국내는 물론 전세계적으로 경영환경에 능동적으로 대응하는 중요 경영전략의 하나로 자리 잡았으며, 2010년 초반 연간 약 300건, 50조 체결규모에서 2019년에는 약 400 ~ 500건, 70 ~ 80조 규모로 성장 하였고, 이후에도 기업간 M&A는 단일 체결금액이 1,000억대 이상 규모 뿐만 아니라, 이보다 적은 중소 체결규모 거래도 증가하는 추세를 나타내고 있다. 하지만, M&A 계약체결 후 약 70%가 최초목표 충족에 실패하는것으로 조사되고 있으며, 주요실패 요인으로 시너지의 과대평가, 인수프리미엄의 과다책정외에 M&A 후 인수기업과 피인수기업간의 통합과정 (PMI) 실패가 67%이상을 차지하는것으로 조사되고 있어서(김종대), M&A 실패 기업은 비용이상의 경영적 Risk로 작용되고 있는 상황이다.

#### 1.2. 연구 목적

국내외 다양한 투자 경험을 가진 네이버 분석을 통해 M&A를 성공으로 이끄는 요인을 도출하여 향후 M&A를 추진하는 기업들에게 Benchmarking이 되고자 네이버의 성공요인들에 대해 SERM 분석을 통해 제시하고자 한다.

### 2. 연구대상 선정

#### 2.1. 기업소개

경기도 성남에 위치한 네이버는 국내 인터넷 서비스 분야를 선도한 대표기업으로 1999년 6월에 설립되었다. 주요서비스는 온라인 검색포털, 모바일 메신저 플랫폼으로 온라인 광고 및 관련 콘텐츠 사업을 주요사업으로 영위하고 있으며, 해외 계열법인은 일본, 미국, 프랑스를 비롯하여 중국, 베트남, 대만, 태국, 인도네시아 등 아시아 주요국가들에 있으며, 매출액은 2021년 기준 약 6조 818억원이고, 인력은 본사기준 4,595명이다. 2000년 7월 네이버컴이 한게임커뮤니케이션을 M&A 한 후 2001년 9월에 사명을 NHN으로 변경하였고, 2013년 8월 1일 사명을 다시 현재의 네이버로 변경하였다 (위키백과).

#### 2.2. 선정 배경

네이버는 카카오와 더불어 플랫폼 및 콘텐츠 관련 M&A 투자 수요가 많은 국내기업이며,

특히 글로벌화를 위해 해외쪽 관련 투자가 확대하고 있기에, 국내의 M&A에 대한 다양한 경험과 노하우가 타기업보다 상대적으로 많이 축적된 기업이라고 평가된다. 반면, 카카오의 투자방식과는 달리 회사차원의 직접사업진출보다는 투자를 통해 우호기업과 생태계조성과 전략관계 구축을 선호하고 있는 것이 큰 차이점이라고 여겨지며, 이는 그동안 M&A 전반에 Soft Landing 측면에서 카카오보다 안정감과 무형적인 Risk 감소 측면에서 장점이 있었을것으로 판단되어 선정하였고, 더불어, 이번 연구와는 별개로 신규 글로벌 투자 경험을 가진 젊은 CEO 및 CFO를 영입하면서 향후에는 현재보다 공격적인 투자 흐름 변화가 유추되기에 동기업 대상 향후 사례분석은 이전의 투자형태와 비교가 가능한 연구가 될것으로 기대되어 지금의 연구주제 포함 중장기 연구 대상으로써 선정하게 되었다.

**[2021년 네이버 M&A 추진현황]**

인수전수	인수기업	인수금액	비 고
4	문피아(웹소설 연재 플랫폼) 나매인(스니커즈 리셀 플랫폼) 왓패드(캐나다 웹소설 업체) 로커스(가상 인간 ‘로지’ 개발사)	8,976억원	

(출처 : 전자신문)

**3. 사례 분석**

**3.1. 주체 측면**

네이버의 핵심키맨인 이해진 GIO는 現 네이버 글로벌 투자 책임자이자 창업자로서, 과거의 성공이나 관습에 얽매이지 않는 유연함과 비권위적인 사고의 바탕속에 혁신적인 Insight가 장점인 인물이라고 평가할 수 있다. “네이버는 언제든 망할 수 있다.”라고 말한 경우에서 보듯이 국내는 물론 해외 경쟁자들이 앱기반의 다양한 콘텐츠를 앞세워 네이버를 위협하고 있는 상황에 대해 지속적인 위기의식을 가지고 있고, 이것에 대한 돌파구의 하나로써, CEO가 아닌 GIO의 직함처럼 국내보다는 해외시장진출과 사업다각화에 힘을 쏟고 있는 상황이다. 이런 고민의 연장선에서 비교적 젊은 경영진인 81년생 최수연 CEO와 78년생 김남선 CFO를 2021년 영입하며 사업다각화에 대해 속도를 내고 있는 상황이다.

**3.2. 자원 측면**

네이버는 현재 국내 계열사 4곳, 해외 계열사 109개로 확장되었으며, 계열사로부터 파생된 기술을 통해 다시 다양한 사업 확대를 도모하고 있고, 이와 관련 인력과 기술기반이 네이버의 핵심원동력이 되고 있다. 메신저 CIC는 일본·동남아 시장을 타겟으로, 포레스트 CIC는 쇼핑사업을, 네이버파이낸셜 CIC는 금융, 네이버웹툰 CIC는 웹툰을 독립사업으로써 영위하고 있으며, 그외 서치, 클로버(AI), 아폴로(이용자 제작콘텐츠), 비즈(광고), 그룹(밴드, 카페), 그레이스(글로벌 지역정보) 등을 운영 중이다.

### 3.3. 환경 측면

네이버 포털 및 플랫폼을 통해 사업영역의 제한없이 확대를 진행하면서, 현재는 정부의 독과점 및 공정거래 이슈로 공정위 조사를 받는 등 기존제도와 의 과도기적인 법규 충돌을 일시적으로 겪고 있지만, 한편으로는 페이스북, 구글, 유튜브, 넷플릭스의 해외기업뿐만 아니라, 카카오 등 국내기업들의 앱기반 서비스 확대에 대해 네이버 역시 국내 1위의 포털환경을 바탕으로 경쟁력 강화를 지속하고 있고, 동남아 등의 해외시장 진출을 지속 추진하고 있는 상황이다.

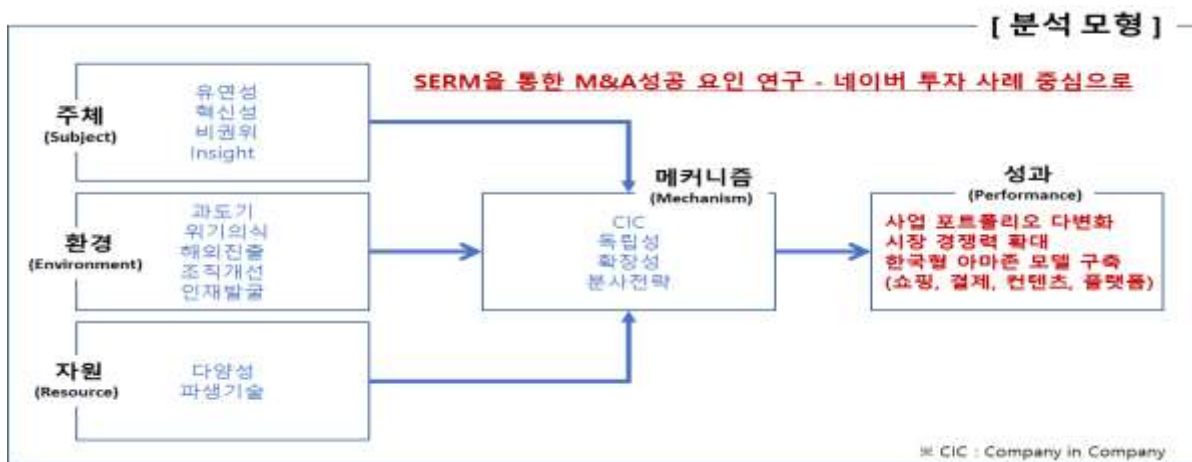
또한, 내부조직 개선 작업을 ‘14년부터 진행하여 매년 개선된 인력운영 및 성과평가, 인사제도 개선을 단계적으로 추진하고 있으며, ‘21년 직원 갑질 사건 등 조직문화가 경직되었다는 일부 부정적 평가도 있으나, 끊임없는 조직개선 작업을 통해 직급이 아닌, 실력에 기반한 철저한 성과제 및 보상제 문화를 정착시켰고, 사업부문의 독립성 보장을 확립하였다. 이외 자회사 라인이 뉴욕 및 일본 증권거래소 상장에 성공함으로써 해외자금 유치에 보다 수월해졌고, 대외 인지도 역시 상승한 상태이다.

### 3.4. 메커니즘 측면

네이버 사업의 본질은 검색 서비스에서 출발하였고, 사업부문에서도 자회사를 분할해 가면서 확대되듯이 기존 사업에서도 파생된 유관 신사업들이 그하부단으로 세분화 및 확대를 진행중이다. 플랫폼 사업은 특성상 끊임없이 확장하지 않으면 경쟁에서 도태되기에 일정한 틀과 한계에 제한을 두려하지 않는 네이버의 철학과 전략에서 기인한다 볼 수 있고, 이를 제도적으로 뒷받침하는 것이 네이버의 컴퍼니인컴퍼니(CIC) 제도이다. CIC 제도는 각 사업부문이 인사, 재무 등 조직운영에 필요한 경영전반을 독립적으로 결정할 수 있도록 보장하는것으로 변화에 대해 유동적 대응 및 확대에 용인한 네이버만의 장점이라고 할 수 있겠다.

## 4. 연구결과 모델링

네이버의 4가지 측면(주체, 환경, 자원, 메커니즘)을 SERM 모형을 통해 도식화하면 다음과 같다.



## 5. 결 론

네이버는 이해진 창업자의 Insight를 바탕으로 국내외 기업환경 트렌드 변화에 대한 사업 대응력을 높이는 것은 물론, 산업내 주도적인 역량을 발휘할 수 있도록 내부 인적, 물적 자원 및 조직에 대해 혁신과 변화를 지속하고 있으며, 이를 통해 다시 과생된 사업 확대 및 경쟁력을 높이는 선순환 구조 만들어가고 있다. 더불어, 해외시장 개척을 위한 한국형 아마존 모델을 구축하는 바탕으로 작용하고 있다.

이에, 네이버의 M&A 성공요인을 메커니즘 기반관점에서 보면 **“혁신형 메커니즘(RSE/ESR) 중 자원혁신 메커니즘 유형”**에 해당된다고 할 수 있으며, 이는 M&A를 추진하는 기업들에게 변화하는 기업환경에 대한 적극적인 대응 및 변화만이 의미 있는 성과를 창출 할 수 있다는 시사점 제공한다 할 수 있다. 반면 본 질적연구에서는 한계점 역시 가지고 있는데, 사례위주의 분석에 치우치다보니, 주체, 환경, 자원들 각각과 메커니즘, 더 나아가 성과까지의 연관성을 개량적 수치로 증명하지 못했고, 주체, 환경, 자원들간의 연관성 역시 규명하지 못했다는 한계점을 가지고 있다.