

SW기업간 성장동맹의 탄생 왜 새로운 대안인가?

: 옐로모바일 사례를 중심으로

**The Rise of Growth-alliance among SW Firms
: A Case Study of Yellomobile**

김준연
박강민

2015.04.30

- 본 보고서는 미래창조과학부 「정보통신진흥기금」을 지원받아 제작한 것으로 미래창조과학부의 공식의견과 다를 수 있습니다.
- 본 보고서의 내용은 연구진의 개인 견해이며, 본 보고서와 관련한 의문사항 또는 수정·보완할 필요가 있는 경우에는 아래 연락처로 연락해 주시기 바랍니다.
 - 소프트웨어정책연구소 연구실 김준연 선임연구원(catchup@spri.kr), 박강민 연구원(gangmin.park@spri.kr)

요 약 문

- 본 연구는 다각화된 기업의 시장진입, 역량형성과 시장지배력 확보과정을 분석한 보고서이다.
- 사례기업인 옐로모바일은 모바일 패러다임의 출현기에 PC인터넷 기업의 연이은 모바일서비스 실패를 기회로 삼아 미성숙한 국내 M&A시장에서 저평가된 국내 SW벤처를 ‘지분맞교환’이라는 전략으로 M&A하며 시장진입에 성공했다. 이후 옐로모바일은 2013년 13개, 2014년 53개 기업을 M&A하며, 기업규모를 확대해 나갔고, 이에 따라 벤처캐피탈과의 협상력도 증가했다. 전략분야 선정에서 옐로모바일은 게임 등 기존 강자와의 경쟁은 회피하면서도 쇼핑, 커머스, 여행, 미디어, O2O 등 모바일에 익숙한 신생기업의 강점을 발휘할 수 있는 분야에 집중했고, M&A로 획득한 기술은 공동전문화(co-specialization)와 서비스간 상승효과를 극대화해서 시장에서의 지배력을 강화해나갔다. 이 과정에서 수평적 연대를 중시함으로써 조직통합과 시너지 극대화에 중요한 기능을 담당했다.
- 그간 M&A와 다각화는 복합기업과 재벌기업들의 전유물로 여겨졌고 이론적 연구도 이들 기존 기업의 관련, 비관련다각화의 성과측정에 집중되어, 다각화가 신생기업의 성장전략에 주는 의미는 간과한 측면이 있다. 이런 맥락에서 본 보고서는 새로운 신생 혹은 후발기업의 다각화에 대해서 기술추격론의 입장에서 해석을 시도했다. 즉, 기존 기업은 역량이 많아서 다각화를 할 수 있지만, 신생 혹은 추격기업은 역으로 역량을 확보하려고 M&A도 하고, 그런 결과로 다각화된 조직구조가 된다는 입장이다. 보다 근본적으로는 기술기회가 크고 전유성(appropriability)이 점차 높아지는 산업에서, 신생기업의 다각화는 새로운 것을 보다 빨리 학습하고, 생존력을 높여 시장지배력을 확보할 수 있는 효과적인 전략이 될 수 있다는 것이다.

목 차

1. 왜 기업들이 연합하는가?	1
2. 모바일 서비스의 기술체제와 전략적 시나리오	3
3. 사례기업 소개	5
4. 3가지 기회의 창	6
5. 기술능력 형성의 3단계	10
(1) M&A를 통한 지식획득과 동맹형성	
(2) 공동전문화를 통한 가치사슬 통합	
(3) 시너지 극대화를 통한 시장 지배력 강화	
6. 참여 기업간 수평적 연대 : 옐로프리니어쉽	20
7. 연합의 성과	22
8. 요약과 시사	26

표 목 차

[표 1] 옐로모바일 연혁	5
[표 2] 최근 3년간 인터넷기업의 모바일 서비스 성과(2010-2013)	7
[표 3] 주요 SW기업의 M&A 건수(2012-2014)	10
[표 5] 설립 초기 매출 증가율 비교	15
[표 6] 옐로모바일의 집중분야별 특성과 대표 사례	22
[표 7] 옐로모바일 주요 사업영역의 매출액 및 영업이익	23
[표 8] 피키캐스트, 쿠차, 카울리, 굿닥 다운로드 및 매출액 증가율	24
[표 9] 옐로모바일의 M&A 규모와 기술능력형성의 단계별 특성	24

그림 목 차

[그림 1] 데스크탑과 모바일의 사용자 수 변화	6
[그림 2] 모바일 쇼핑 시장 규모(단위:억원)	6
[그림 3] 년도별 국내 M&A 건수 및 규모	8
[그림 4] 성장 동맹 참여자별 M&A의 동기	11
[그림 5] 옐로모바일의 M&A 방식	13
[그림 6] 옐로모바일 영역별 가치사슬과 인수기업	17
[그림 7] 굿닥 앱의 쿠차 광고, 쿠차 앱의 굿닥 상품	18
[그림 8] 옐로모바일 조직간 시너지 형성의 개념도	19
[그림 9] 옐로프리니어십	20

1. 왜 기업들이 연합하는가?

문제제기

최근 5년간 국내 IT산업에서 한해 평균 22,100여개의 스타트업이 생겨나고 이중 약 15,900여개가 폐업한다. 또한 국내스타트업의 창업 2년 뒤 생존율은 54%, 4년 뒤 생존율은 36%에 불과한 것으로 조사됐다. 이러한 어려움을 극복하기 위해 최근 IT업계에서는 소규모 벤처기업들이 모여 자원과 역량을 공유함으로써 커다란 비즈니스플랫폼을 형성하는 벤처연합이 급부상하고 있다¹⁾.

기업간 연합형성의 실제 사례로는 설립 3년 만에 80여개 기업이 연합하여 기업 가치 1조를 기록하고 나스닥상장을 준비하는 옐로모바일, 20여개의 O2O기업을 묶은 500V, 그리고 벤처캐피탈로부터 투자를 받은 기업들이 또 다른 기업을 투자하며 투자 네트워크를 형성한 본엔젤스 벤처파트너스와 우아한형제가 있다. 이중 특히 옐로모바일의 경우, 80여개의 기업들간 수평적 연대를 지향하며 고속 성장을 기록하고 있는데, 모바일 큐레이션 서비스인 피키캐스트의 경우, 2014년 3월 옐로모바일에 합류될 당시 19만 다운로드에서 합류 후 빠르게 성장하여 2014년 5월 50만, 6월 100만, 그리고 2015년 3월 600만 다운로드를 돌파하였다²⁾.

이들 벤처연합의 공통점은 모바일이라는 새로운 패러다임의 등장과 함께 출현했다는 점인데, 그렇다면 과연 왜 모바일 패러다임의 등장과 함께 연합형 기업조직이 출현하였는가? 모바일 트렌드에 적합한 기업의 유형이 ‘연합형 조직’인가?

이 질문은 기업조직의 차이와 새로운 패러다임과의 상호작용에 대한 것이다. 즉 어떤 기술 패러다임에 어떤 유형의 기업들이 더 잘 적응하는가라는 이슈이다. 이런 맥락에서 본 연구는 대표적 기업연합인 옐로모바일 사례를 중심으로 어떤 유형의 기업이 어떤 환경이나 조건에서 시장지배력을 더 효과적으로 확보하는가에 대한 내용을 다루고자 한다.

분석의 틀

본 연구는 신생 혹은 추격기업의 다각화에 대해서 기술경제학의 입장에서 분석하고자 한다. 분석의 이론적 틀로서는 슈페테리안(Schumpeterian) 기술경제학의 핵심개념 중의 하나인 산업별로 기술의 특성이 다르고 이에 따라 기술혁신의 내용과 패턴이 달라진다는 기술체제(technological regime)란 개념을 활용한다. 이 개

1) 한국경제TV (2015.4.8.) “<앱으로 여는 세상> 뭉쳐야 산다... 새로운 벤처 연합”

2) 조선일보 (2015.3.26.) “피키캐스트, 콘텐츠 파워로 인스타그램, 카카오톡 넘어서..페이스북 자리까지 넘본다”

념의 기원은 진화경제학을 새롭게 부활시킨 Nelson and Winter(1982)로 거슬러 올라간다. Nelson and Winter(1982)와 Winter(1984)는 기회와 전유 가능성⁴⁾ 측면에서 산업별 기술체제의 특성이 해당 산업의 기술혁신의 내용 및 시장구조 등을 상당 정도 결정지운다고 보았다. 비슷한 입장에서 Cohen and Levinthal(1989)의 연구도 산업별로 다른 기술체제, 특히 기술적 기회의 크기와 혁신자의 혁신결과의 전유가능성의 차이가 산업별로 상이한 시장구조와 고유한 혁신패턴이 나타나게 하는 주요 요인임을 입증했다. 한편 Breschi, Malerba and Orsenigo(2000)는 혁신의 차이를 나타내는 지식의 원천을 기술발전의 기회성(technological opportunity), 혁신의 전유성(appropriability), 기술진보의 누적성(cumulativeness) 그리고 관련 지식기반의 특성(properties of knowledge base)으로 구분하고 이를 기술체제(technological regime)라 하였으며, 이는 산업마다 다를 것이라고 주장하였다. 이들의 주장을 따르면 산업마다 혁신을 발생시킬 수 있는 기술체제가 다르고 그렇기 때문에 기업은 산업마다 다른 전략을 구사할 수 있다.

또한 신생기업의 시장진입을 설명하기 위해서 외생변수인 기회의 창(window of opportunity) 이론을 분석의 틀에 반영한다. 후발 기업들은 기회의 창을 활용하여 선발자와의 기술역량의 차이를 줄이거나 시장을 창출 또는 선점할 수 있다(Perez & Soete, 1988; Lee & Lim, 2001). 기회의 창은 새로 등장하는 기술 또는 경제 패러다임의 변화(Soete, 1988), 비즈니스 사이클(Matthes, 2005), 정부의 규제와 개입(Guennif and Ramani, 2011) 등이 될 수 있다. 특히 기존 패러다임의 기업들은 기존 사업이나 기술에 고착(lock-out)되어 새로운 흐름에 재빨리 대응하지 못하지만, 후발 기업들은 더 효과적으로 새로운 기회에 편승하여 신기술에 집중 투자하여 선발자와의 차이를 줄이거나 선발자를 뛰어넘을 수 있다. 이러한 맥락에서 본 연구는 신생 혹은 후발 기업의 입장에서 초기에 어떻게 사업에 뛰어드는가를 ‘기회의 창’ 이론으로 설명하고, 슈페테리안의 기술체제에 따라 사례 기업의 역량 형성 과정을 분석한다.

보고서의 구성은 2장에서 모바일 산업의 특성과 전략적 시나리오를 도출한다. 3장에서는 사례기업을 소개하고, 4장, 5장은 사례기업이 활용한 기회요인과 3단계의 혁신역량 축적과정의 소개이다. 6장에서는 참여기업간 수평적 연대의 방법인 옐로프리니어쉽을 소개하고, 7장은 연합의 성과를 제시한다. 마지막으로 8장은 요약과 시사점이다.

4) Levin, Cohen & Mowery(1985)에 따르면 자신의 기술혁신 결과를 타인의 모방으로부터 보호하고, 혁신 결과로부터 이익을 얻을 가능성을 의미함

2. 모바일 서비스의 기술체제와 전략적 시나리오

(1) 기술체제

모바일 서비스는 대표적인 신생 분야(nascent field)로 스마트폰의 보급을 계기로 다양한 수요가 급진적으로 형성되는 단계이다. 대표적으로 모바일 서비스 시장 중 쇼핑 분야의 경우 국내는 2010년 3,000억 수준에서 2013년 3조 9,000억으로 약 13배 성장하였다⁷⁾. 모바일 환경에서는 개개인들이 스마트폰으로 자신에게 필요한 콘텐츠를 앱(app) 단위로 선택해 활용한다. 즉, 수천개의 기능을 가진 앱이 다양한 경로로 활용되기 때문에 과거 웹(web) 환경처럼 어느 한 기업이 독점 형태로 모든 형태의 서비스를 제공하지 않는 한, 독점 발생이 어려운 구조다.

슈페터주의 경제학에서의 기술체제 이론에 따라 모바일 서비스의 특성을 정리하면 (1) 기술발전의 기회성⁸⁾, (2) 기술의 전유 가능성, (3) 기술의 누적성과 시장 특성측면에서 살펴볼 수 있다.

높은 기술발전의 기회성

모바일 서비스는 새로운 기술이 빠르게 탄생하고 진화하며, 다른 산업 및 기술과 쉽게 통합되어 새로운 비즈니스 모델이 탄생한다. 모바일 서비스는 금융, 전자상거래 등과 결합하여 모바일 전자결제, 모바일 쇼핑이 출현하였으며, 위치 기반의 서비스나 오프라인과 연계한 O2O서비스 등이 출현하여 새로운 시장을 형성하고 있다. 또한 수요 측면에서는 안드로이드 마켓 기준 모바일 앱의 다운로드는 2010년 7월에 10억 건을 돌파하였으며 2011년 3월에 30억 건을 돌파한 이후 같은 해 12월에 100억 다운로드를 돌파하여 그 성장속도가 매우 빠르다⁹⁾. 이렇게 기술발전의 기회성이 크다는 것은 기업들의 신규 진입이 늘어나서, 결과적으로 이 분야에서의 경쟁이 매우 치열해진다는 것을 의미한다. 결국 중요한 것은 혁신의 결과물을 누가 가져가는가라는 혁신의 전유성에 영향을 미치는 조건들이 된다.

낮은 진입장벽과 점차 높아지는 기술의 전유성

모바일 서비스는 기술구현의 난이도는 그리 높지 않아, 시장진입의 장벽은 낮다. 다만 여기에는 혁신의 시차가 존재하는데, 시장 수요의 불확실성으로 인해 새로운 서비스를 개발해 시장 수요 창출에 성공한 기업은 시장선점 효과로 인해 수

7) 한국온라인쇼핑협회 (2013.5) “2013 온라인쇼핑 시장에 대한 이해와 전망”

8) Nelson & Winter(1982)에 따르면 기술기회는 특정한 자본을 투자했을 때, 기술 혁신에 성공할 가능성을 의미함

9) 구글코리아, <http://googlekoreablog.blogspot.kr/2011/12/100-10-10-100.html> (검색: 2015.4.13.)

익을 올리고 이에 실패한 기업들은 즉시 도태되는 구조를 갖는다. 즉, 시장 초기에는 혁신적 아이디어와 서비스의 복제가능성 때문에 혁신의 전유 가능성이 낮을 수 있지만, 시장이 성숙되면서 네트워크의 외부성(network externality)과 장기간의 서비스 운영으로 인해 확보되는 다양한 데이터는 사업의 전유성을 강화하고, 일종의 진입장벽으로 기능한다.

서비스의 누적성과 시장특성

모바일 서비스분야에서는 제휴형성, 파트너기업 육성, 그리고 재빠른 기술습득을 통한 다양한 신규 서비스의 출시, 그리고 보다 더 많은 사용자 확보를 통한 서비스의 누적성(accumulativeness)¹¹⁾을 확보하는 것이 매우 중요하다. 또한 네트워크 외부성과 다양한 서비스 간에 상승효과로 인한 범위의 경제로 인해 기업의 경쟁력은 서비스 자체의 경쟁력보다 파트너사의 보완적 서비스로부터도 영향을 받는다. 그리고 시장특성 측면에서 이 분야는 선발 기업이 먼저 진입해서 구축하는 시장 노하우, 사용자 데이터, 인적 네트워크, 시장주도 능력 등이 경쟁우위의 원천이 된다.

(2) 기업 성장의 전략적 시나리오

이상의 내용을 신생기업의 전략적 입장에서 재해석하면 시장 형성기에는 모바일 서비스의 높은 기술기회와 낮은 기술 누적성이 모든 기업에게 같은 경쟁 조건으로 작용할 것이다. 한편 시장 성숙기에 네트워크 외부성과 규모의 경제를 형성하며 결국 시장 선점기업의 위상은 매우 공고 할 것이다. 문제는 높은 기술혁신의 발생가능성과 짧은 기술수명주기인데, 기술발전의 속도가 빠르고 다른 기술과의 통합이 자유롭게 일어나는 모바일 서비스에서는 수요를 예측하는 것도 어렵지만, 성공한 서비스도 오래가지 않고 다음기의 새로운 혁신에 의해 쉽게 추격당할 수 있다.

결국 전략적 측면에서 보면, 시장 형성기에 기업은 서비스의 시장성 파악을 위한 광범위한 탐색활동(sensing)과 사업 기회의 재빠른 포착(seizing)이 매우 중요하다. 또한 이 영역은 시장 진입을 먼저 한다고 해서 획득한 시장이 유지되지 않는다. 따라서 시장진입과 동시에 네트워크 외부성과 범위의 경제를 실현하고 시장에서의 위상을 공고히 할 수 있는 시장선점, 혁신의 신속한 전유전략, 즉 추격의 방어 전략이 경쟁우위의 원천이다.

11) Malerba & Orsenigo(1993)에 따르면 누적성은 어떤 기업이 특정 기간에 기술 혁신에 성공했을 경우 다음 기간에도 성공할 확률을 의미함

3. 사례기업 소개 : 옐로모바일

2012년 설립된 옐로모바일(이상혁 대표)은 2015년 3월 현재 직원규모 2,200명, 매출 규모 약 963억 원으로 성장했다. 옐로모바일은 사업의 핵심영역으로 모바일 쇼핑, 여행, 광고, 미디어, O2O로 특화하여 이 분야에서 약 80건의 공격적인 M&A를 통해 ‘모바일 종합 포털서비스’를 구축했다.

분야별로 살펴보면, 옐로모바일의 광고 분야는 설립 초기부터 M&A를 집중해서 이노버즈, 퍼플, 카울리, 이모션글로벌 등의 자회사가 있으며, 이 분야에서 2014년 9월 기준 매출액의 68% 비중을 차지하고 있다. 여행 분야는 우리펜션, 제주닷컴 등의 자회사가 있으며 동 기간 전체 매출액의 12.15% 비중을 차지하고 있다. 모바일 쇼핑과 모바일 콘텐츠 영역으로 쿠차, 쿠폰모아, 1km, 굿닥 등의 서비스를 가지고 있고, O2O 및 빅데이터 분야 진출을 위해 신용카드 승인처리 전문업체 제이티넷(JTNet), 퍼플즈, 레코벨 등을 인수했다.

[표 1] 옐로모바일 연혁

시기	내용
2012.08	5개 벤처기업 대상 마케팅 대행사인 아이마케팅코리아 설립
2013.03	DSC인베스트먼트 5억 출자
2013.09	100억원대 출자
2013.10	옐로모바일로 사명 변경
2013.12	총 18개 벤처로 구성
2014.09	인도네시아 최대 가격 비교 사이트 Price Area 인수
2014.11	벤처투자사 포메이션8으로부터 1억500만 달러 투자
2015.01	71개의 벤처로 구성
2015.02	IPO 주관사 선정 진행 중

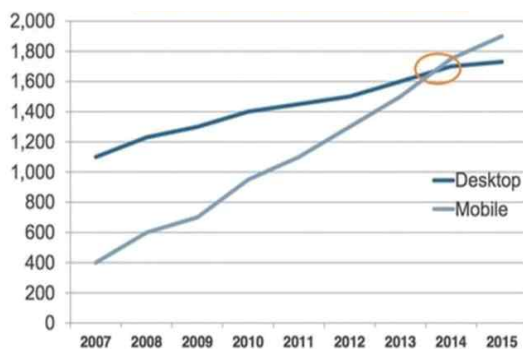
(출처: 옐로모바일 전자공시자료(2014.9)를 재정리)

4. 3가지 기회의 창

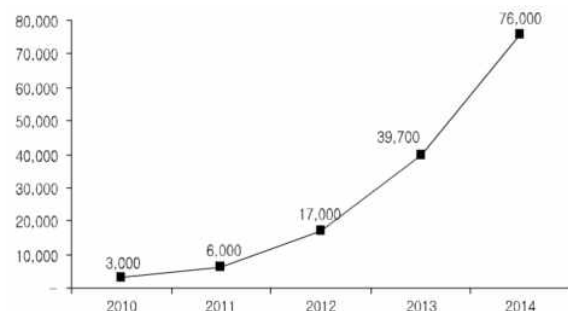
기회의 창 1 : 모바일 패러다임의 등장

스마트폰 이용자수는 2011년에 이르러 PC 이용자수를 앞질렀으며, 2015년 기준으로 총 21억 명으로 전 세계 1/3이 스마트폰을 사용하고 있다¹²⁾. 국내에서는 2011년 2,200만 수준이던 스마트폰 가입자는 2014년 3,700만 명으로 약 1.7배 증가하였다¹³⁾. 이용시간 측면에서도 크게 늘어, 닐슨코리아(2013)에 따르면 음성통화를 제외한 한국인의 모바일 기기의 일평균 이용시간은 203분으로 TV(108분)와 PC(86분)를 제쳤다¹⁴⁾. 스트래티지 애널리틱스(SA)에 따르면, 2012년 한국의 스마트폰 보급률은 67.6%로 노르웨이(55%), 일본(39.9%), 미국(39.8%)보다 높았으며 세계 평균 14.8%에 비해 약 5배 높다. 이는 스마트폰이 타국가보다 약 2년 늦게 도입되었음에도 불구하고 세계에서 가장 빠른 보급률을 기록했다.

이에 따라 관련 시장도 성장했다. 특히 모바일 전자상거래의 시장은 2010년 3,000억 수준에서 2013년 3조 9,000억 수준으로 약 10배 이상 고성장했다¹⁵⁾. 또한 모바일 광고 시장은 2011년 736억원 규모에서 2013년 4,786억원 규모로 약 6배 이상 성장하였다¹⁶⁾.



[그림 1] 데스크탑과 모바일의 사용자 수 변화
(출처: 모건스탠리 리서치)



[그림 2] 모바일 쇼핑 시장 규모(단위:억원)
(출처: 한국온라인쇼핑협회, 2013)

12) 연합뉴스(2015.2.26.). “세계 스마트폰 인구 20억명 돌파…3명 중 1명꼴”

13) 미래창조과학부(2014.12). “무선 통신서비스 통계 현황”

14) 닐슨코리아(2013.6.25.). “국내 최초로 TV, PC, 모바일 기기 모두 이용하는 소비자의 미디어 이용 행태 발표”

15) 한국온라인쇼핑협회(2013). “2013 온라인쇼핑 시장에 대한 이해와 전망”

16) 한국온라인광고협회(2014). “2014 광고회사 현황 조사”

기회의 창 2 : 기존 인터넷 기업의 모바일 대응 실패

새로운 패러다임의 출현은 선발자와 후발자에 상관없이 모두가 동등한 출발선에 선다는 점에서 후발자의 불리함이 덜하다(Perez, Soete, 1988). 대표적인 사례가 디지털TV이다. 90년대 후반 디지털기술의 출현 시기에 일본이 기존 패러다임(아날로그기술)에 집착하는 동안 한국은 일본을 제치고 디지털TV 생산에 먼저 성공했다(Keun Lee, C. Lim, Wichin Song, 2005).

이는 기존 인터넷 기업들이 경로의존성(path-dependent)로 인해 PC 기반 서비스에 고착(lock-in)되어 모바일 패러다임을 제대로 읽어내지 못한 것은 동일하다. 대표적인 실패사례가 SK커뮤니케이션의 네이트온이다. 네이트온은 2008년 5월 기준 1,662만명이 이용하는 PC기반의 메신저였으나 ‘승자의 함정’에 빠져 모바일 전환에 더디게 대응했고, 결국 카카오톡에게 시장을 내어주었다¹⁷⁾(표2). 아래는 임진석 옐로모바일 전략담당이사의 인터뷰 내용이다.

“일례로 모바일 서비스 일종인 O2O는 PC기반 온라인 사업과 다릅니다. 업종별로 발로 뛰고 또 뛰어서 온-오프라인을 연결하는 모든 접점에서 클라이언트가 필요한 것을 싸게 제공하고, 자영업자들의 폐업을 낮춰서 함께 가는 겁니다. 이 시장은 발품이 중요하지 기술수준이 중요하지 않습니다. 이것이 바로 네이버와 다음카카오가 가지지 못한 것이지요. 네이버와 다음은 온라인을 중심으로 오프라인을 연결하려고 하는 경향이 너무 강합니다.¹⁸⁾”

[표 2] 최근 3년간 인터넷기업의 모바일 서비스 성과(2010-2013)

구분	중단 사례	성과 미비
네이버	미투데이, 네이버톡, 네이버 쿠폰, 칸, 워너비, 소셜앱스, 키친, 텀버스, 텀스폰, 굿모닝	네이버 Me, N드라이브, 네이버 미디어 플레이어, 샵N, 도돌런처, 웹소셜, 모바일 베너 광고, 음원/사물 검색
다음카카오	요즘, 스토어뷰, 단골	쿠루쿠루, 캠프, 아담, 음원/사물 검색, 마이피플, 다음모바게, 다음뷰, 다음TV
SK컴즈	씨로그, 싸이월드, 네이트온톡	데이비, 싸이월드 앱스토어, 싸이월드 모바일, 네이트온UC

(출처: <http://ppss.kr/archives/17976>, 검색일: 2015.4.3)

17) 심지어 페이스북도 마찬가지로 경우로, PC기반의 HTML5 버전의 서비스를 구축하는데 2년을 허비하면서도 정작 애플의 아이패드용 앱은 뒤늦게 출시함

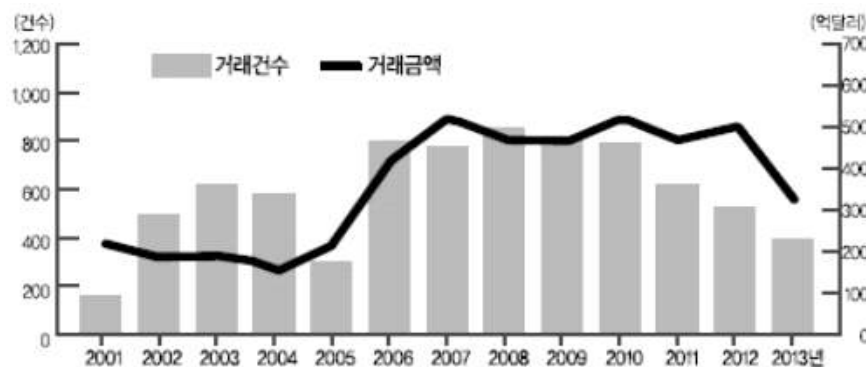
18) 옐로모바일 인터뷰(2015.3.3.)

기회의 창 3 : 저평가된 기업가치

일반적으로 M&A는 IPO(기업공개)와 함께 초기 창업가와 벤처캐피털의 투자자금 회수(exit) 수단으로서 중요한 역할을 하지만 국내는 작은 시장 규모와 각종 규제 때문에 이러한 M&A를 통한 자금회수가 어렵다¹⁹⁾. 결국 투자자금 회수를 원하는 국내 기업은 IPO 이외에 대안이 없어 기업 가치가 제대로 평가받지 못했다. 실제로 벤처기업의 경우 미국은 78.2%가 M&A를 통해 자금을 회수하고 있는 반면, 국내는 25.7% 정도이다²⁰⁾. 더욱이 2010년 발생한 유럽발 금융위기로 국내 M&A 시장은 더욱 얼어붙어 2010년 811건에서 2011년 629건, 2012년 525건, 2013년 400건으로 하락한 가운데 2013년 M&A 거래건수는 2010년의 반에도 미치지 못하게 되었다.

이러한 불황기는 퇴출과 진입의 시간이다. 기업들은 수익감소, 사업축소 등의 어려움을 겪는다. 그러나 후발자의 입장에서 이 시기는 자원에 대한 경쟁이 완화되고, 외부지식에 대한 접근이 용이하며, 기술이전의 비용도 저렴해지기 때문에 새로운 기회를 제공한다. 이와 관련해서 다음은 임진석 엘로모바일의 전략담당 사의 말이다.

“국내 M&A 시장이 활성화 되어있지 않아 낮은 PER로 인수가 가능합니다. 피키캐스트 같은 기업들이 실리콘 벨리에 있었다면 그 가격에 절대 인수하지 못했을 겁니다²¹⁾.”



[그림 3] 년도별 국내 M&A 건수 및 규모²²⁾

19) 국가별로 시가총액 대비 M&A가 차지하는 비중은 2012년에 싱가포르(7.65%), 영국(5.65%), 미국(4.74%) 등 선진국보다 낮은 3.52%이다. 이에 대해서는 관계부처합동(2014.3). “M&A 활성화 방안” 참조

20) 중소기업연구원(2011). “중소기업 M&A 활성화 방안”

21) 엘로모바일 인터뷰(2015.3.3.)

22) 기획재정부(2014.3). “M&A 활성화방안(경제개혁 3개년 계획 후속대책)”

정리하면 옐로모바일은 PC 인터넷 서비스가 모바일 패러다임으로 급속히 넘어가는 시기에 시장에 진입한다. 또한 2010년부터 2013년 사이 모바일 트렌드의 초기에 네이버, 다음카카오 그리고 SK커뮤니케이션 등 PC 인터넷 선두기업의 연이은 모바일서비스 실패는 옐로모바일과 같은 신생기업에게 어느 정도 경쟁의 자신감을 주기에 충분했다. 그리고 미성숙한 국내 M&A시장, 그리고 유럽발 금융불안으로 경색된 자금시장에서 저평가된 국내 SW벤처의 가치는 자금만 있다면, 시장에서 기술을 저렴하게 획득할 수 있는 좋은 기회 조건이 된 것이다.

이제 다음 장에서 후발 신생기업이 모바일 패러다임으로 창출된 경제·사회적인 기회요인들을 어떻게 활용하여 시장에 진입하고, 동시에 네트워크 외부성과 범위의 경제를 실현하여 시장에서의 위상을 공고히 하고 경쟁기업을 효과적으로 방어해나가는지를 다루기로 한다.

5. 기술능력 형성의 3단계

(1) 1단계 : M&A를 통한 지식획득과 동맹형성

M&A를 통한 시장진입

엘로모바일은 2012년 앞서 설명한 스마트폰 가입자의 폭발적 증가와 새롭고 혁신적인 비즈니스 기회의 등장, 선발자의 실패, 그리고 금융위기로 인한 기업의 가치하락 등 3가지 기회의 창을 활용하여 시장에 뛰어든다.

2012년 8월에 설립된 엘로모바일은 자체 R&D를 통한 모바일 서비스 개발 대신, 시장에서 수익성이 어느 정도 검증된 서비스를 M&A하는 전략을 선택한다. 엘로모바일은 시장진입시기부터 자체 R&D 역량을 갖추기보다 곧 바로 이 분야의 유망 기업 M&A에 착수한다. 2012년 한해에만 나우마케팅, 엘로O2O, 펜션짱, 블루스테이, 투비, 포켓스타일 등 6개 기업을 합병과 지분교환 방식으로 인수했으며, 2013년 13개사, 2014년 53개사, 2015년 3월 현재 총 80여개의 기업을 M&A하여 회사 설립 3년만에 거대한 벤처연합군으로 성장 했다. 2015년 3월 현재 엘로모바일 자회사수는 삼성(69개), LG(63개), 현대자동차(51개), GS(78개), 대성(76개) 보다 앞선다. 엘로모바일보다 계열사 수가 많은 기업은 SK(82개), 롯데(81개) 단 2곳뿐이다²³⁾.

반면 PC 인터넷의 선발자인 네이버와 다음카카오는 자체 서비스 개발에 익숙한 나머지 다양한 창의적 모바일 서비스에 대한 M&A 등 외부 지식의 습득과 통합에도 상대적으로 소극적이었다. 2012년부터 2014년까지 네이버와 다음카카오는 각각 18건과 19건의 M&A만을 진행했을 뿐이다(표3). 이는 신생기업인 엘로모바일의 71건에 1/3에도 못 미치는 수준이었다.

[표 3] 주요 SW기업의 M&A 건수(2012-2014)

구분	2012년	2013년	2014년	합계
네이버	2	6	10	18
다음카카오	7	8	4	19
엘로모바일	6	13	53	72

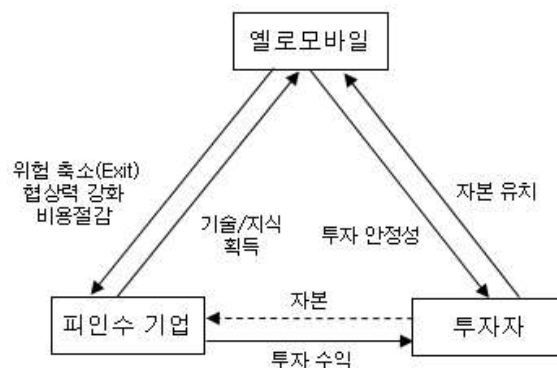
(출처: 엘로모바일 전자공시자료(2014.9) 아시아경제(2015.1.26., 2015.1.13.), 이투데이(2014.12.19.), MK뉴스(2014.12.17.) 이데일리(2012.4.13.), 한국경제(2012.1.2.)를 정리)

23) 한국경제 (2015.3.5.). “1년새 61곳 인수한 벤처 포식자 ... 엘로모바일 계열사 수 삼성 넘어섰다.”

성장동맹의 형성: *Incentive Triangle*

그럼 옐로모바일은 왜 이렇게 많은 기업을 빠른 속도로 M&A 하였는가?

단 3년 만에 무려 80여 차례의 M&A를 통한 거대한 기업간 연합군이 형성된 데에는 앞서 설명한 ‘기회의 창’ 이외에 다른 이유가 있다. 기업의 M&A를 동기를 확인하는 것은 쉽지 않으나, 옐로모바일의 M&A가 이처럼 빠른 속도로 진행된 이유는 추격 기업이 갖는 자원과 역량 부족에 대한 이슈가 있다고 할 수 있다. 즉, 빠른 M&A를 통해 다각화함으로써 비용의 절감과, 서비스간 상승효과 및 편승효과를 누릴 수 있고, 이는 달리 말하면 시장에서 이런 효과를 달성하지 못한 경쟁기업을 효과적으로 방어하고 차단할 수 있는 전략이기 때문이다. 게다가 앞서 밝힌 3가지 기회의 창은 경쟁기업에게도 후발 기업과 동등하게 작용하기 때문에 언제든지 역공을 당할 수 있다는 일종의 위기감도 작용했다고 할 수 있다. 결국 옐로모바일과 연합에 참여하는 기업들, 그리고 이에 자본을 투자하는 벤처캐피탈 사이에 기회포착의 인센티브와 위험 축소라는 ‘삼각의 공감대(*incentive triangle*)’가 형성되었다.



[그림 4] 성장 동맹 참여자별 인센티브

이러한 공감대에 대해 옐로모바일은 다음과 같이 밝히고 있다.

“.....투자유치도 작은 회사가 하나로 있을 때보다 여러 회사들이 모이면 성공 가능성이 높아지고, 시너지를 통해 매출과 영업이익을 올리며 선순환 구조를 만들게 된다.”²⁴⁾

쇼핑 포털사이트 쿠차의 최성우 대표는 옐로모바일 인수에 참여하게 된 계기에 대해 옐로모바일과의 서비스간 상승 및 편승효과를 활용 할 수 있다고 말했다.

24) 옐로모바일 인터뷰 (2015.3.3.)

“벤처는 대표 혼자 많은 일들을 해야 하는 데다 투자를 받아도 은행 등 금융기관의 도움을 받아야 하는데 이마저도 쉽지 않고 내키지도 않았다. 그런데 옐로모바일의 철학은 나와 맞았던 것 같다. 나도 그 회사의 주주가 되면서 같은 꿈을 꾸는 사람들과 협력할 수 있다는 점이 와 닿았다²⁵⁾.”

한편 투자자의 입장에서 옐로모바일의 M&A를 통한 다각화는 매력적인데, 옐로모바일에 1억달러를 투자한 포메이션8의 구본웅 대표는 옐로모바일에 투자한 이유를 다음과 같이 밝혔다.

“…… 옐로모바일은 작은 기업들을 많이 인수했는데, 인수자체가 중요한 것이 아니라 인수한 뒤 어떻게 팀에 녹아들어 가게 하는지도 중요하다. 같이 힘을 합쳐서 회사를 크게 만들고자 하는 의지가 잘 돼있다. 이상혁 대표님에게 물어봐도 제일 고민되는 부분은 구체적인 비즈니스 문제가 아니라 이런 조직 문화가 없어지는 것이라고 한다. 한국의 기존 벤처기업들 같지 않은 모습이 있었던 것이다…… 돈을 더 많이 투자하면 더 클 수 있는 구조였다.…… 그런 관점에서 옐로모바일을 좋게 봤다.²⁶⁾”

성장동맹의 방식: Speedy Alliance by Stock Swapping

이제 신생기업인 옐로모바일의 M&A방식에 대해 살펴보자.

초기 옐로 모바일은 M&A를 진행할 자본이 부족한 상황에서 피인수 기업과 주식을 맞교환, 즉 ‘주식스왑’이라는 전략을 선택했다. 아래 [그림 5]는 옐로모바일의 주식을 피인수 기업의 주식과 맞교환하는 방식을 나타낸다. 이때 옐로모바일과 피인수 기업의 주식 교환 비율은 피인수 기업의 가치에 따라 산정된다. 또한 피인수 기업의 외부 투자 자본(벤처캐피탈)에 대해서는 옐로모바일이 투자받은 현금으로 인수하여 단기 투자자금의 옐로모바일 내 진입을 막아 지분구조를 단순화하고, 투기자금으로부터의 영향을 최소화 하였다. 옐로모바일은 위와 같은 방식으로 2012년 8월 설립 이후 12월 까지 아이마켓, 나우마케팅코리아, 펜션짱, 블루스데이, 투비를 인수하였고 기업 규모를 늘리기 시작했다. 이를 기반으로 2013년 3월에는 DSC인베스트먼트로부터 5억원 투자를 성공적으로 유치했다.

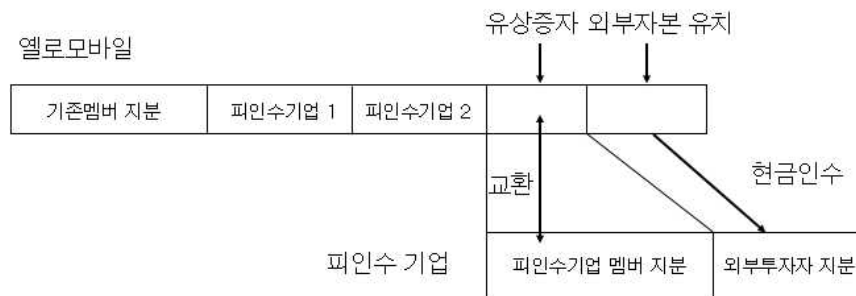
DSC인베스트먼트의 투자 이후 2013년 7월까지 우리펜션, 쿠폰모아, 호펜모아, 아이디어인, 라이프마켓 굿닥을 인수했으며, 2013년 9월에는 기업가치를 재평가 받아 DSC인베스트먼트 외 3개의 투자사로부터 100억원 규모의 투자유치에 성공

25) 파이낸셜뉴스(2014.08.12.). “벤처연합 ‘옐로모바일’ 아시나요.”

26) 조선비즈(2014.11.26.). “구본웅 포메이션8 대표 “벤처가 답…아시아에 집중 투자할 것”

했다. 이를 통해 2013년 한해에 13개의 기업을 인수하였다.

M&A가 진행될수록 피인수기업과 주식 교환 형태에서 나아가 투자유치를 통해 직접 현금 인수를 진행할 수 있었다²⁷⁾. 2014년 4월 DSC인베스트먼트 이외 4개 투자회사로 부터 추가로 205억원을 투자받았다. 같은해 11월에는 포메이션8으로부터는 1억 달러 규모의 투자 유치에 성공했는데, 이는 엘로모바일의 기업 가치를 무려 1조원으로 평가했기 때문이다. 설립 당시 자본금 5,000만원에 불과했던 기업이 불과 3년 만에 자본시장에서 1조원 기업 가치를 가진 것으로 평가받은 것이다.



[그림 5] 엘로모바일의 M&A 방식

(출처: <http://taeyoungpark.tistory.com/m/post/94> 인용 후 재구성)

여기서 한 가지 더 짚고 넘어가야 할 것이 있는데, 기업 간 동맹 형성의 속도다(speedy alliance). 엘로모바일은 모든 결정을 당일 마무리한다는 원칙을 갖고 있다. 특정 사업분야에 진출하기로 하면 당일 법인설립에 나선다. 이후 해당 분야에서 잘하는 기업을 찾아가 비전을 설명하고 이를 공유하는 기업과 연합을 형성한다. 통상 3차례의 미팅이면 합류 여부가 결정된다. 지금까지 자회사들의 합류 협상 기한은 빠르면 7일, 늦어도 한 달 안에 마무리하는 속도로 추진했다²⁸⁾.

기업 간 동맹 형성의 속도는 어느 정도 기술 특성과 관련이 있다. 첫째, 엘로모바일이 속한 모바일 서비스 산업은 기술수준이 낮아 사업모델만 가지고는 진입장벽을 쌓기가 어렵다. 따라서 기술 자체가 가지는 가치보다는, 기술 외적인 것에서 사업의 진입장벽을 두텁게 쌓아야 한다. 둘째, 모바일 서비스는 신생시장으로 새로운 서비스에 대한 수요가 불확실하다. 따라서 기업의 입장에서는 새로운 서비스 개발에 집중하는 것 보다 어느 정도 성공한 서비스를 인수하는 것이 실패를 줄이는 전략일 수 있다.

27) 조선일보 (2015.2.17.). “71개社 ‘공룡 연합(엘로모바일)’까지… 벤처 생태계 바뀌나”

28) 머니투데이(2015.4.2.), ‘벤처연합’ 엘로모바일, 국회의원들이 물어본 ‘A→Z’

정리하면 기업의 전략적 측면에서, 기술의 전유성이 낮다면 작고 강한 기술들을 빠르게 수용해서 거대 생태계를 만들어가는 선도전략이 효과적일 수 있다. 왜냐하면 개별 제품과 기술로는 전유성이 낮아 혁신을 효과적으로 방어하지 못하지만, 생태계구축을 통해 혁신의 전유성을 높인다면 이는 효과적인 경쟁차단과 방어의 수단이 될 수 있기 때문이다. 이에 대표적인 사례가 구글과 애플이다. 이들 기업은 끊임없는 M&A와 생태계 구축을 통해 자사가 가지지 못한 기술 분야를 보완해 나가며 시장에서 독점적 지위를 완성해 나가고 있다.

옐로모바일도 M&A를 통해 시장에 진입해서 빠른 속도로 동맹형성에 성공했다. 이와 같은 동맹형성에는 옐로모바일과 연합에 참여하는 기업들, 그리고 벤처 캐피탈 사이에 초기 시장선점의 기회포착이라는 인센티브와 독자 혁신이 갖는 위협의 축소라는 일종의 ‘삼각의 공감대’가 매우 중요한 역할을 했다. 마지막으로 이러

러

이러한 동맹형성의 경로(path)로는 ‘지분스왑’이 활용되었다.

(2) 2단계 : 공동전문화를 통한 가치사슬 통합

사업 집중분야 선정(market positioning): 경쟁회피, 성장성 확보

옐로모바일은 시장성에 따라 몇 가지 핵심 사업영역을 정하고, 그 영역에 모바일 서비스 1, 2위하는 기업을 주로 M&A했다. 옐로모바일이 집중한 영역은 크게 5개 분야, 즉 모바일쇼핑(mobile shopping), 미디어와 콘텐츠(media and content), 모바일광고(mobile advertisement), 여행(mobile travel), 그리고 O2O(on-line to off-line)이다. 이들 분야를 선택한 이유는 기존 기업과의 경쟁회피와 시장의 성장성이다. 다음은 옐로모바일의 설명이다.

“저희는 경쟁자가 적은 신흥시장에만 집중합니다. 왜냐하면 게임분야에서는 넥슨과 엔씨가, SNS분야에서는 다음카카오가 있기 때문에 저희에겐 승산이 없습니다.²⁹⁾”

[표 4] 옐로모바일의 집중분야별 특성과 대표 사례

분야	특성	성공지표	대표 성공사례
쇼핑	네이버 지식쇼핑, 다음의 쇼핑하우, 다나와 등과 유사하며, 옐로모바일은 국내 쿠팡, 티몬, 위메프, 지마켓, 11번가 등의 핫딜 정보를 모바일에서 제공, 수익은 광고(CPC) 임	월간순수 사용자수 (MAU ³⁰⁾)	쿠차, 쿠폰모아
미디어	모바일 콘텐츠 큐레이션 서비스인 피키캐스트를 중심으로 다양한 콘텐츠를 제공	월간순수 사용자수 (MAU)	Pikicast
모바일 광고	B2B대상 광고 전략수립, 기획, 고객타겟팅, 광고 집행 등의 가치사슬을 모두 지원	거래액 영업이익	카울리 이노버즈
여행	기존 여행사는 패키지 상품위주로 대리점 영업에 묶여 있는데, 모바일 예약과 개인여행 중심으로 전환	거래액 영업이익	호텔나우
O2O	기존 off-line에 온라인서비스를 씌운 형태로 기술혁신 보다 실제 발로 뛰는 영업이 중요	사용자수 객단가 영업이익	굿닥

(출처: 옐로모바일 인터뷰 (2015.3.3.))

29) 옐로모바일 인터뷰(2015.3.3.)

30) MAU : Monthly active User, 월간 활동유저

옐로모바일이 집중한 분야의 성장성을 살펴보면 우선 모바일 쇼핑의 경우 전체 전자상거래 시장에서 2010년 11%를 차지했으나 2012년 14%로 상승하였으며 2014년에는 24%를 달성했다³¹⁾. 국내 모바일 쇼핑 이용자는 2,163만 명으로 증가하여 카카오키프 이용 사용자 수(700만명)보다 많다³²⁾. 또한 여행의 경우 온라인 여행 시장은 매년 13.7%씩 성장하고 있다. 미국의 경우 여행 정보의 온라인 의존도가 83%, 일본은 62%인 반면 한국 12%로 온라인 여행 시장의 성장 가능성이 높다³³⁾. O2O 시장은 15조원의 규모로 이는 지속적으로 확대되어 300조원에 이를 것으로 전망된다.³⁴⁾ 모바일 광고 시장 규모는 2013년 131억 달러에서 2017년 419억 달러로 3배 이상 증가할 전망이다.³⁵⁾

공동전문화(co-specialization)

옐로모바일은 영역별로 서비스간 가치사슬(value chain)에 기반하여 M&A했다. [그림6]에서 볼 수 있듯이, 여행분야의 경우, 사업 초기 오프라인 기업인 블루스테이, 펜션짱을 인수한 후에, [기획→온라인예약→레저→현지서비스→소셜네트워크]라는 가치사슬에 맞춰 M&A를 진행했다. 결과적으로 Whishbeen(기획), 제주.Com, Woori Pension(온라인예약), Ticket Mania, 제주모바일, Mogit(레저), YM Network(현지서비스) 등이 ‘여행’이라는 동일 주제의 가치사슬로 묶였다.

광고 영역의 경우, 시장이 [전략→크리에이션(창작)→매체선정→타겟팅→리포팅]의 영역으로 나뉘어져 있으며, 이를 여러 대행사가 나눠먹고 있는 구조다. 옐로모바일은 이들 관련 기업 모두를 M&A하는 방식으로 투입비용과 마진, 수수료 모두를 낮춘다. 이로 인해 광고단가가 싸지고, 광고 물량은 더 많이 받을 수 있는 선순환 구조가 형성됐다. 카울리, 와이즈버즈, 이노버즈 등이 대표 사례이다³⁶⁾.

31) 옐로모바일 사업보고서 (2015.3.31.)

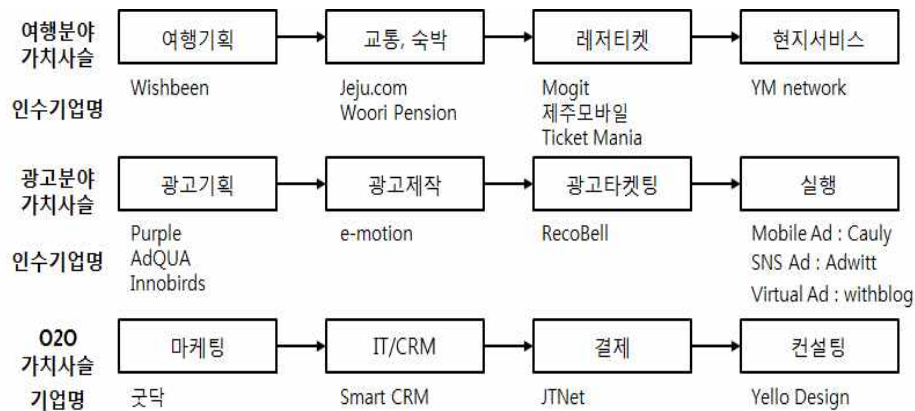
32) IT동아 (2014.2.26.) “모바일 쇼핑 이용자 수, 카카오키프를 넘었다”

33) 이코노믹리뷰 (2014.3.25.) “인터파크INT, 문화소비 강자로 급부상”

34) KT경영경제연구소 (2014.12.3.) “2015년 ICT 10대 주목 이슈”

35) 월간마이더스 (2014.12) “모바일 광고, 돈 내고 보는 셈”

36) 이데일리(2015.3.15.), “옐로모바일, 앱 사용자 2000만 확보..플랫폼 사업 '준비 끝'”



[그림 6] 옐로모바일 영역별 가치사슬과 인수기업

그리고 O2O 영역의 경우 모바일 앱으로 시작하여 가람정보시스템, 우리종합유통 등 오프라인 영역으로 확장 하고 있다.

이러한 사업 재구성을 통한 영역별 전문화는 기업내 따로 흩어져 있던 자원, 기술 그리고 지식을 통합(integration)함으로써 새로운 가치를 창조하는 일종의 공동전문화(co-specialization)의 과정으로 이해할 수 있다(Teece, 2007).

정리하면 기업의 다각화는 일반적으로 M&A 등 다양한 경로를 통해 획득된 자원들의 통합이라는 이슈로 연결된다. 즉, 다각화의 성패는 이들 획득 자원간의 결합을 어떻게 하는가와 기존 조직과 어떻게 통합을 이뤄내는가에 영향을 받는다고 할 수 있기 때문이다.

옐로모바일은 기존 기업과의 경쟁회피와 시장의 성장성을 고려해서 크게 5개 분야, 즉 모바일쇼핑, 미디어와 콘텐츠, 모바일광고, 여행, 그리고 O2O에 집중했다. 그리고 이들 영역별로 서비스간 가치사슬(value chain)에 기반하여 기업들을 M&A하며 영역별로 ‘공동전문화’를 진행했다. 이러한 사업 재구성을 통한 영역별 전문화는 기업내 따로 흩어져 있던 자원, 기술 그리고 지식을 통합(integration)함으로써 새로운 가치를 창조하는 일종의 공동전문화(co-specialization)의 과정으로 이해할 수 있는데, 다음 장에서는 시장지배력 강화와 경쟁기업간 격차를 벌릴 수 있는 전문화된 영역들 간에 시너지 달성과 자원의 효율적 운영에 대해 설명하도록 한다.

(3) 3단계 : 시너지 극대화를 통한 주도권 강화와 경쟁 방어

서비스공유와 교차 영업

엘로모바일은 자회사간 서비스공유와 교차영업(cross-marketing)³⁷⁾에 매우 적극적인데, 형태는 크게 B2C와 B2B로 구분된다. B2C 영역에서는 연합체가 서로 마케팅을 돕고, B2B에서는 서로 영업을 도와 사업규모를 키워나가는 전략이다. 예컨대 가까운 병원을 찾아주는 앱인 ‘굿닥’은 엘로모바일에 합류하기 전까지 적자를 면치 못했다. 사업 초기 전국 병원의 데이터를 구축하는데 주력하느라 적극적으로 이용자를 끌어오는 데는 힘이 달리는 상황이었다. 이때 ‘쿠팡모아’가 나섰다. ‘쿠팡모아’의 미용 카테고리에 ‘굿닥’에 등록된 레이저 제모 병원을 소개했다. 그러자 ‘쿠팡모아’ 이용자들이 자연스레 ‘굿닥’에도 유입됐고 트래픽도

크게는 쿠팡모아 앱의 사용자들에게 굿닥의 레이저 제모 서비스를 소개하는 방식으로 교차영업에 성공했다(쿠팡모아 앱의 미용 카테고리에서 굿닥 레이저 제모 병원을 소개하는 화면).



[그림 7] (왼쪽) 굿닥 앱의 쿠팡 광고, (오른쪽) 쿠팡 앱의 굿닥 상품

37) 파이낸셜뉴스(2014.8.12.) “벤처연합 ‘엘로모바일’ 아시나요.”

38) 조선비즈(2014.6.7.) 알짜 벤처 20곳이 뭉쳤다…이상혁 엘로모바일 대표

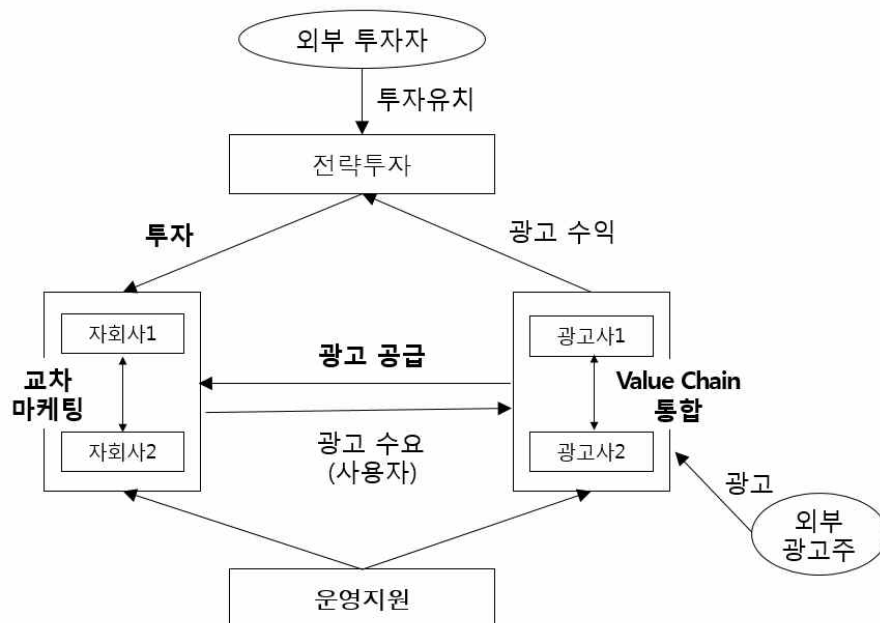
40) 한국경제(2014.12.22.) '제2의 네이버' 엘로모바일 고공비행, 왜 주목받나

자원의 효율적 운영

앞서 설명한 트래픽 공유라는 장점과 더불어 웹 개발자나 디자이너 등 전문 인력을 함께 쓴다는 것도 동맹형성을 통해 얻을 수 있는 강점 중에 하나이다. 즉, 웹 에이전시 ‘이모션’에 소속된 전문 인력이 앱 서비스에 유지보수가 필요한 옐로모바일의 계열사들을 위해 인력과 기술을 지원하는 방식이다. 실제로 ‘우리 펜션’은 ‘이모션’ 도움을 받고 복잡한 모바일 예약시스템을 간소화하면서 예약률이 50%나 올랐다. 이에 대한 최성우 쿠차 대표의 입장은 아래와 같다.

“인사, 회계, 총무 등의 업무를 옐로모바일 쪽에서 신경 써주고 나는 내 일에만 집중할 수 있게 된 것이 큰 강점”이라며 “일에만 집중할 수 있는 환경이 만들어졌고 비슷한 일을 하는 벤처기업들이 용기종기 모여 서로를 도와준다는 점 또한 강점이다.”

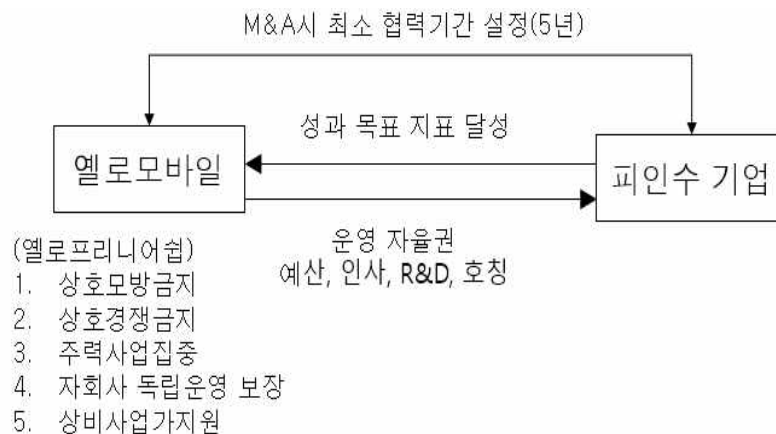
[그림 8]은 옐로모바일 자회사간에 동맹형성을 통한 시너지효과를 도식화한 것인데, 이를 상세히 살펴보면 △자회사간 교차마케팅, △영역별 상호광고 및 사용자 공유, △광고 등 그룹차원의 전략적 투자, △계열사에 인력 및 기술자원 공유, △영역별 가치사슬을 통합해서 공동전문화를 달성하고 자회사간 상호 호혜적인 가격을 형성해 내부거래(internal market)를 활성화한다.



[그림 8] 옐로모바일 조직간 시너지 형성의 개념도

6. 참여 기업간 수평적 연대 : 옐로프리니어쉽

옐로모바일에는 기업의 조직도가 없다. 이는 M&A 후에 조직 통합을 하지 않았고, 예산, 인사 그리고 사업과 심지어 호칭까지도 통합전과 같은 방식으로 운영하기 때문에 80여개의 서로 다른 조직도 자체를 그릴 수가 없기 때문이다. 물론 자회사간 독립 운영을 기본으로 하다 보니 정기적인 업무보고나 미팅도 없다. 계열사간 회의는 각자의 수요에 따라 진행하는 방식이다. 그리고 다양한 호칭과 조직이 공존하기 때문에 다른 기업에는 없는 ‘최고협업책임자(chief collaboration officer, COO)’라는 독특한 직함도 있는데, 계열사 관리를 위한 별도의 조직은 아니고, 자회사간 커뮤니케이션 및 협업 등의 축진을 담당하고 있다.



[그림 9] 옐로프리니어쉽

상술한 독특한 관리체계는 [그림 9]와 같이 옐로프리니어쉽이라는 프로그램으로 운영되고 있다. 옐로프리니어쉽은 옐로모바일 내 피인수 기업간 일종의 행동강령으로 작용하는데, 피인수 기업 간 상호경쟁과 사업모델의 모방을 방지하고, 개별 기업간 주력사업 집중을 골자로 한다.

또한 옐로모바일이 운영하는 흥미로운 제도 중에 하나가 ‘상비사업가제도’로서, 피인수기업이 시장에서 실패를 경험하게 되면, 6개월에서 1년간의 재기활동을 통해 다시 창업을 할 수 있도록 지원하는 프로그램이다. 실제로 인수한 기업중 몇몇 기업은 이 프로그램을 통해 재기해서 다시 활동 중인 CEO도 있다고 한다.

그리고 옐로프리니어쉽에는 피인수기업의 조직 이탈 방지를 위한 내용도 있는데, 옐로모바일과 피인수 기업간에는 “최소 5년간은 함께 사업을 해야 한다”는 내용의 계약을 맺고 있을 정도로 협업 유지에 많은 신경을 쓰고 있다⁴¹⁾. 다음은 이에

대한 옐로모바일이상혁 대표의 인터뷰 내용이다⁴²⁾.

“성장보다 더 중요한 건 기업가정신을 잃지 않는 것이다. 우리가 늙어서 감각을 잃으면 어쩌하나 하는 게 고민이다 우리는 인수·합병(M&A)을 모른다. 자회사들도 몇 가지 사업 전략에 대한 승인이나 합의를 빼고는 다 자율경영을 한다. 우리가 하는 건 지표(KPI)에 대한 관리 정도이다”

사실 M&A가 외부 기술의 효과적인 습득경로가 될 수 있으나, 모든 M&A가 성공하는 것은 아니다. 일반적으로 M&A는 피인수 기업의 자율권을 해치기도 하고(Osterloh, Frey, 2000; Wageman, 1995), 또한 피인수 기업의 필수 인재를 떠나게도 만든다(Puranam, Singh, Zollo, 2006). 그리고 M&A후에 조직 통합은 피인수 기업 직원들의 새로운 조직에 적응해야 하는 문제(Zenger, 1994), 피인수 기업의 혁신 역량 저하(Benner, Tushman, 2003; Ranft, Lord, 2002) 등의 문제를 야기하기도 한다. 한편 이와는 반대로, M&A를 통해 조직을 통합하고, 조직간 조화를 통해 새로운 기회에 대한 탐색기능을 강화할 수도 있고(Brown, Eisenhardt, 1995; Zahra & Nielsen, 2002), 조직통합을 통해 조직간 조화와 상호 적응성을 강화할 수도 있다(Camerer, Knez, 1996; Ibarra, 1993; Kogut, Zander, 1996). 또한 사업의 분야선택에 있어서 전유가능성, 보완적 자산의 속성, 혁신자와 잠재적 경쟁자를 고려한 시장 포지셔닝 그리고 산업의 발전정도를 고려해야 한다고 한다(Teece, 1986). 정리하면 M&A는 신속한 기술습득의 경로이기는 하나, 기존 조직과의 통합문제를 어떻게 해결하는가도 문제이다. 바로 이 점에서 ‘참여기업간의 수평적 연대’, ‘상비사업가제도’ 그리고 ‘조직이탈방지를 위한 자회사간 신사협정’을 중시하는 옐로프리니어십은 급속도로 팽창된 조직을 안정적으로 유지하도록 하는 일종의 행동강령으로서 그 가치를 발휘한다고 할 수 있다.

41) 옐로모바일 인터뷰(2015.3.3.)

42) 아시아경제(2015.4.1.) 이상혁 옐로모바일 대표 "성장보다 중요한 건 기업가정신"(검색일:2015.4.5.)

7. 연합의 성과

자본금 5,000만원으로 시작한 옐로모바일은 설립 3년여 만에 80개 기업을 M&A 하고, 직원규모 2,200명, 기업가치 1조의 기업으로 성장했다.

우선 관련 분야 기업과 비교해서 옐로모바일의 설립 후 매출은 전년대비 88%는 더한 기간에 4배 높은 성장을 보였다.

[표 5] 설립 초기 매출 증가율 비교

구분	옐로모바일	네이버	다음
매출액 (설립 / 연차)	963억원 (2014년 / 3년차)	240억원 (2002년 / 3년차)	17억원 (1999년 / 4년차)
전년대비 매출액 증가율	1068%	275%	153%

주) 다음의 경우 2년차 공시자료 없음

영역별로 살펴보면, [표 6]은 옐로모바일이 2012년 설립 후 최근까지 주요 사업 영역별로 달성한 성과를 정리한 표이다. 2014년 옐로모바일의 모바일 광고 매출액은 700억원(64.10%), O2O영역은 175억원(15.98%), 모바일 여행은 100억원(10.01%), 모바일 쇼핑은 73억원(6.69%)을 각각 기록했다. 이중 특이한 점은 매출의 60% 이상이 모바일 광고에서 창출되었는데, 이는 쿠팡, 피키펀드 등 모바일 미디어분야에서 확보한 사용자에게 기인한다고 할 수 있다. 2015년 3월 현재 쿠팡과 피키펀드 등 옐로모바일의 대표 서비스 12개의 월간 웹 이용자수는 900만에 달해 전 국민의 1/4이 옐로모바일의 앱을 사용하고 있다⁴⁵⁾.

44) 다만 2014년 81억원의 영업손실을 기록해 적자 전환하였는데 이는 쿠팡과 피키펀드에 투입된 마케팅에 100억에 기인함, SBS CNBC (2015.1.21.) “핫딜 정보가 한번에…‘쿠팡’ 잘나가는 이유 있네”

45) 연합뉴스 (2015.3.10.). “옐로모바일 모바일앱 이용자수 천만명 눈앞”

[표 6] 옐로모바일 주요 사업영역의 매출액 및 영업이익 (단위: 천원, %)

구분	2014년		2013년		2012년	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
모바일 쇼핑	7,304,232	6.69	2,462,647	27.3	-	0.0
모바일 광고	70,041,494	64.10	-	0.0	-	0.0
모바일 미디어	732,228	0.67	134,700	1.5	-	0.0
여행	10,934,356	10.01	2,146,289	23.8	-	0.0
O2O	17,461,814	15.98	4,141,286	45.9	67,890	100.0
기타	2,788,180	2.55	136,315	1.5	-	0.0
조정	-12,939,770	-	-	-	-	-
총합	96,322,534	100	9,021,237	100	67,890	100

(출처: 옐로모바일 사업보고서, 2015.3.31.)

한편 [표 7]은 대표 서비스별 인수전후의 성과 차이를 정리한 것이다. 2014년 3월 옐로모바일에 인수된 피키캐스트는 2014년 5월 다운로드 50만, 6월 100만, 2015년 3월 600만 다운로드를 돌파하였다. 2015년 3월 현재 피키캐스트의 일평균 이용시간은 인스타그램(7.8분), 밴드(5.8분), 카카오톡(4.7분) 보다 많은 12.1분으로 국내에서는 페이스북(22.8분) 다음으로 사용자가 가장 오래 머무는 앱이 되었다⁴⁶⁾. 모바일 쇼핑의 대표주자인 쿠팡(Coocha)의 경우, 인수 전 2010년 일평균 방문자수 19만에서 2015년 3월 현재 510만 월간실사용자(monthly active user, 이하 MAU)를 보이며, 쇼핑앱 점유율 1위를 차지했다⁴⁷⁾. 퓨처스트림네트웍스의 광고 대행서비스 카울리를 사용하는 모바일 앱(mobile app)은 2010년 44개, 2012년 1만개를 넘어 2012년 2월 현재 1만2천개로 증가했다⁴⁸⁾. 카울리의 매출액도 증가하여 인수전인 2013년 126억원의 매출액은 2014년에 257억원(106% 성장)으로 성장했다. 그리고 2013년 7월 옐로모바일에 인수된 O2O 서비스, 굿닥(병원정보 앱)은 인수 전 월매출 1,000만원의 적자 기업이었으나, 2014년에는 15억원의 매출액을 달성했다⁴⁹⁾.

46) 조선일보 (2015.3.26.) “피키캐스트, 콘텐츠 파워로 인스타그램, 카카오톡 넘어서..페이스북 자리까지 넘본다”

47) ZDNet (2015.3.31.) “옐로모바일, 작년 매출 963억·영업손실 81억”

48) 퓨처스트림 회사소개서 (2015.2)

49) 한경비즈니스 (2015.3.16.) “공룡이 된 벤처, 옐로모바일”

[표 7] 피키캐스트, 쿠차, 카울리, 굿닥 다운로드 및 매출액 증가율

구분		2014.2	2014.5	2014.9	2015.3
피키캐스트	다운로드	19만	50만	165만	600만
	증가율	-	263%	300%	363%
구분		2012.11	2013.5	2014.3	2014.9
쿠차	다운로드	100만	200만	300만	500만
	증가율	-	100%	50%	60%
구분		인수 전	인수 후	증가율	
카울리	매출액	126억원	257억원	203%	
굿닥	매출액	적자 지속	15억원	-	

(출처: <http://besuccess.com/2015/03/pikicast-2/>)

설립초기부터 옐로모바일의 기업 M&A와 혁신역량의 형성에 대한 과정을 정리한 것이 [표8]이다. 옐로모바일은 시장진입의 초기, 기술역량이 부족해도 수익이 예상되는 기업의 마케팅지원 등 분야로 진출한 후, 거기서 획득한 자본, 경험, 네트워크 등 보완적자산을 장기적으로 역량형성과 경쟁력확보가 가능한 몇 개의 분야에 집중 투자함으로써 새로운 기술역량을 갖추어 나갔다. 이 과정에서 얻어진 새로운 역량을 기존 역량과 재결합하고, 공동전문화하여 기존 분야를 확대하거나 또는 새로운 분야를 개척하는데 사용했다. 이는 추격기업은 다각화과정에서 경영전략을 배우고 축적함으로써 사업수행능력을 형성한다는 기존의 이론과 맥을 같이 한다고 볼 수 있다(Kock & Guillen, 2001).

[표 8] 옐로모바일의 M&A 규모와 기술능력형성의 단계별 특성

구분	1단계 (2012년)	2단계 (2013년)	3단계 (2014년)	4단계 (2015년 4월)
M&A 규모	5개 기업	13개 기업	53개 기업	80개 기업
혁신역량 (capability)	매우 미미	M&A를 통한 사업능력형성	기업가정신 발휘 (옐로프리니어쉽)	혁신능력 제고
전략적 행위 (behavior)	시장성 탐색 (exploration)	관련/비관련 다각화	수직/수평적 조직 및 사업통합	교차마케팅 (Cross-Marketing)
분야특수성 (specificity)	특정분야 없음	핵심 분야 집중 (쇼핑, 미디어 여행, 광고, O2O)	공동전문화 (co-specialization)	시너지 창출 극대화

옐로모바일의 동맹형성의 규모는 이러한 다각화 과정을 통해 사업수행능력이 일단 형성되고, 조직내에 루틴이 형성되면 그 다음에는 이를 기반으로 기업의 혁신

신경로가 정해지고, 이를 자꾸 활용해야 할 이유가 생기므로 그 결과 다각화된 기업집단이나 다사업부제 기업으로의 성장방향성이 보다 강화된다. 결국 옐로모바일의 성장동맹은 사후적으로 발생한 조직진화의 결과물이고, 동맹형성의 규모와 속도는 이러한 다각화를 통한 사업수행능력이 조직내 루틴으로 작동하고, 이에 합류한 기업들과 공진화한 결과물이다.

즉 옐로모바일은 역량이 많아서 다각화를 한 것이 아니라 그 반대로 역량을 갖추기 위해서 다각화도 했고, 국제화도 하고 있다. 즉 다각화를 하는 가운데 새로운 것을 학습하고 시장주도권과 경쟁에 대한 방어 역량을 갖추어 나가는 것이다.

8. 요약과 시사

연구 요약

엘로모바일은 PC 인터넷 서비스가 모바일 패러다임으로 급속히 넘어가는 시기에 시장에 진입했다. 모바일 트렌드의 초기에 네이버, 다음, 그리고 SK커뮤니케이션 등 PC인터넷 선두기업들은 모바일로의 서비스 전환에 효과적으로 대응하지 못했는데 이는 엘로모바일과 같은 신생기업에게 시장진입의 좋은 타이밍이 됐다. 또한 미성숙한 국내 M&A시장, 유럽발 금융불안으로 경색된 자금시장에서 저평가된 국내 SW벤처의 가치는 시장에서 기술을 저렴하게 획득할 수 있게 하는 절호의 기회를 제공했다. 엘로모바일은 이러한 기회요인들을 ‘지분맞교환’이라는 전략으로 활용했다. 설립당시부터 5개 기업과 지분교환을 진행했고, 2013년 13개, 2014년 53개 기업을 M&A 했다. 기업규모가 커지면서 벤처캐피탈과의 협상력도 증가했는데, 이는 DSC인베스먼트와 포메이션8으로 부터 연이은 투자유치로 연결됐다. 전략분야 선정에서 엘로모바일은 게임 등 기존 강자와의 경쟁은 회피하면서도 쇼핑, 커머스, 여행, 미디어, O2O 등 모바일에 익숙한 신생기업의 강점을 발휘할 수 있는 분야를 선정했고, M&A로 획득한 기술은 공동전문화(co-specialization)하고, 호혜적 내부거래, 교차광고 및 교차마케팅, 자회사간 자원공유를 통해 통합 서비스간 상승효과를 극대화했는데 바로 이것이 연합을 통한 시너지 효과이며, 경쟁기업을 효과적으로 따돌릴 수 있는 효과적인 방어 전략인 것이다.

그간 M&A와 다각화는 복합기업과 재벌기업들의 전유물로 여겨졌고 이론적 연구도 이들 기존 기업의 관련, 비관련다각화의 성과측정에 집중되어, 다각화가 신생기업의 성장전략에 주는 의미는 중시되지 못했다. 이런 맥락에서 본 보고서는 새로운 신생 혹은 후발기업의 다각화에 대해서 기술경제학적 입장에서 설명했다. 즉, 기존 기업은 역량이 많아서 다각화할 수도 있지만, 역으로 신생 혹은 추격기업은 역량을 확보하려고 M&A를 하고, 그런 결과로 다각화된 조직구조가 된다는 입장이다. 보다 근본적으로는 기술기회가 크고 전유성과 누적성이 점차 높아지는 산업에서 다각화는 새로운 것을 학습하고 시장경쟁력을 갖추기 위한 효과적인 성장과 추격 전략의 일환이라는 것이다. 실제로 엘로모바일은 시장진입의 초기, 기술역량이 부족해도 수익이 예상되는 기업의 마케팅지원 등 분야로 진출한 후, 거기서 획득한 자본, 경험, 네트워크 등 보완적 자산을 장기적으로 역량형성과 경쟁력확보가 가능한 몇 개의 분야에 집중 투자함으로써 새로운 기술역량을 갖추어나갔고 이 과정에서 얻어진 새로운 역량을 기존 역량과 재결합하고, 공동전문화하

여 기존 분야를 점차 확대해 나가거나 또는 새로운 분야를 개척하는데 사용했다. 이는 추격기업은 다각화과정에서 경영전략을 배우고 축적함으로써 사업수행능력(project execution capability, Kock & Guillen, 2001)을 형성한다는 ‘사업수행능력 이론’과 어느 정도 맥을 같이 한다고 볼 수 있다.

M&A가 외부 기술의 효과적인 습득경로가 될 수 있으나, 모든 M&A가 성공하는 것은 아니다. 즉 M&A는 신속한 기술습득의 경로이기는 하나, 기존 조직과의 통합문제를 어떻게 해결하는가도 문제인데, 엘로모바일은 자회사간 엘로프리니어 쉽을 운영하면서 ‘참여기업간의 수평적 연대’를 매우 중시한다.

시사점 및 연구의 한계

본 연구가 시사하는 바를 제시하면 아래와 같다.

신생 시장에서 벤처 기업들이 경쟁력을 확보하고 시장 지배력을 강화하기 위해 기업간 동맹형성이 효과적일 수 있다는 것이다. 그간 정부는 보다 생색나는 기업의 R&D 자금지원에 중점을 두어왔으나, 창업의 관점에서 보면, 기업간 네트워크 형성 같은 기술 외적인 요인도 지원할 필요가 있다는 점이다. 특히 기술과 수요의 불확실성이 큰 신생 산업의 경우, 기업간 연대와 같은 네트워크의 형성이 기술선택과 초기 시장개척의 위험(risk)을 줄이는데 도움이 된다는 것이다.

또한 기술과 지식의 창출 능력이 부족한 SW기업에게 M&A는 새로운 기술획득의 효과적인 경로이나, 엘로모바일의 사례는 M&A와 더불어 외부 기술과 조직의 통합을 위한 새로운 방법이 필요함을 의미한다. 이는 특히 수평적 관계를 통한 혁신의 경험이 부족한 국내 기업들에게 시사하는 바가 크다고 할 수 있다.

본 연구의 한계로는 사례로 다룬 기업이 단일 신생기업이라는 점인데, 즉 사례기업의 업력이 짧아 현 시점에서는 단계별 전략변화를 관찰할 수 없었으며, 동일 산업내 타 기업간 비교연구를 하지 못했다. 따라서 향후 사례기업의 성장과정에 대한 추적연구는 물론 유사 사례와의 비교연구 등을 통해 기업의 성장 단계별 다양한 전략과 효과에 대한 입체적 접근이 추가적으로 필요하다.

[참고자료]

[유관기관]

KT경영경제연구소 (2014.12.3.) “2015년 ICT 10대 주목 이슈”
 관계부처합동 (2014.3) “M&A 활성화 방안”
 기획재정부 (2014.3) “M&A 활성화방안(경제개혁 3개년 계획 후속대책)”
 미래창조과학부 (2014.12) “무선 통신서비스 통계 현황”
 중소기업연구원 (2011) “중소기업 M&A 활성화 방안”
 한국온라인광고협회 (2014) “2014 광고회사 현황 조사”
 한국온라인쇼핑협회 (2013.5) “2013 온라인쇼핑 시장에 대한 이해와 전망”

[기업자료]

엘로모바일 전자공시자료 (2014.9)
 엘로모바일 사업보고서 (2015.3.31.)
 퓨처스트림 회사소개서 (2015.2)

[보도자료]

IT동아 (2014.2.26.) “모바일 쇼핑 이용자 수, 카카오 게임을 넘었다”
 이코노미리뷰 (2014.3.25.) “인터파크INT, 문화소비 강자로 급부상”
 파이낸셜뉴스 (2014.08.12.) “벤처연합 ‘엘로모바일’ 아시나요.”
 조선비즈 (2014.11.26.) “구본웅 포메이션8 대표 “벤처가 답…아시아에 집중 투자할 것””
 월간마이더스 (2014.12) “모바일 광고, 돈 내고 보는 셈”
 조선일보 (2015.2.17.) “71개社 ‘공룡 연합(엘로모바일)’까지… 벤처 생태계 바뀌나”
 연합뉴스(2015.2.26.) “세계 스마트폰 인구 20억명 돌파…3명 중 1명꼴”
 한국경제 (2015.3.5.) “1년새 61곳 인수한 벤처 포식자 ... 엘로모바일 계열사 수 삼성 넘어섰다.”
 연합뉴스 (2015.3.10.) “엘로모바일 모바일앱 이용자수 천만명 눈앞”
 한경비즈니스 (2015.3.16.) “공룡이 된 벤처, 엘로모바일”
 조선일보 (2015.3.26.) “피키캐스트, 콘텐츠 파워로 인스타그램, 카카오톡 넘어서..페이스북 자리까지 넘본다”
 ZDNet (2015.3.31.) “엘로모바일, 작년 매출 963억·영업손실 81억”
 아시아경제(2015.4.1.) “이상혁 엘로모바일 대표 “성장보다 중요한 건 기업가정신”
 머니투데이(2015.4.2.), ‘벤처연합’ 엘로모바일, 국회의원들이 물어본 ‘A→Z’”
 SBS CNBC (2015.1.21.) “핫딜 정보가 한번에…'쿠차' 잘나가는 이유 있네”

[해외학술자료]

Benner, M. J., & Tushman, M. L. (2003). Exploitation, exploration, and process management: The productivity dilemma revisited. *Academy of management review*, 28(2), 238-256.
 Breschi, S., Malerba, F., & Orsenigo, L. (2000). Technological regimes and Schumpeterian patterns of innovation. *The economic journal*, 110(463), 388-410.

- Brown, S. L., & Eisenhardt, K. M. (1995). Product development: Past research, present findings, and future directions. *Academy of management review*, 20(2), 343-378.
- Camerer, C., & Knez, M. (1996). Coordination, organizational boundaries and fads in business practices. *Industrial and Corporate Change*, 5(1), 89-112.
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1989). Innovation and learning: the two faces of R & D. *The economic journal*, 569-596.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Making fast strategic decisions in high-velocity environments. *Academy of Management journal*, 32(3), 543-576.
- Guennif, S., & Ramani, S. V. (2012). Explaining divergence in catching-up in pharma between India and Brazil using the NSI framework. *Research Policy*, 41(2), 430-441.
- Hargadon, A. B., & Douglas, Y. (2001). When innovations meet institutions: Edison and the design of the electric light. *Administrative science quarterly*, 46(3), 476-501.
- Ibarra, H. (1993). Network centrality, power, and innovation involvement: Determinants of technical and administrative roles. *Academy of management journal*, 36(3), 471-501.
- Kaplan, S., & Tripsas, M. (2008). Thinking about technology: Applying a cognitive lens to technical change. *Research Policy*, 37(5), 790-805.
- Kock, C. J., & Guillén, M. F. (2001). Strategy and structure in developing countries: Business groups as an evolutionary response to opportunities for unrelated diversification. *Industrial and corporate change*, 10(1), 77-113.
- Kogut, B., & Zander, U. (1996). What firms do? Coordination, identity, and learning. *Organization science*, 7(5), 502-518.
- Lee, K., & Lim, C. (2001). Technological regimes, catching-up and leapfrogging: findings from the Korean industries. *Research policy*, 30(3), 459-483.
- Lee, K., & Yoon, M. (2010). International, intra-national and inter-firm knowledge diffusion and technological catch-up: the USA, Japan, Korea and Taiwan in the memory chip industry. *Technology Analysis & Strategic Management*, 22(5), 553-570.
- Lee, K., Lim, C., & Song, W. (2005). Emerging digital technology as a window of opportunity and technological leapfrogging: catch-up in digital TV by the Korean firms. *International Journal of Technology Management*, 29(1), 40-63.
- Levin, R. C., Cohen, W. M., & Mowery, D. C. (1985). R & D appropriability, opportunity, and market structure: new evidence on some Schumpeterian hypotheses. *The American Economic Review*, 20-24.
- Malerba, F., & Orsenigo, L. (1993). Technological regimes and firm behavior. *Industrial and corporate change*, 2(1), 45-71.
- Mathews, J. A. (2002). The origins and dynamics of Taiwan's R&D consortia. *Research Policy*, 31(4), 633-651.
- Mathews, J. A. (2005). Strategy and the Crystal Cycle. *California Management Review*, 47(2).
- Mu, Q., & Lee, K. (2005). Knowledge diffusion, market segmentation and technological catch-up: The case of the telecommunication industry in

- China. Research policy, 34(6), 759-783.
- N. A. Mylonopoulos & G. I. Doukidis, "Introduction to the Special Issue: Mobile Business: Technological Pluralism, Social Assimilation, and Growth," International Journal of Electronic Commerce, Vol. 8, No. 1, pp. 5-22, 2003.
- Nelson Richard, R., & Winter Sidney, G. (1982). An evolutionary theory of economic change. Harvard Business School Press, Cambridge.
- Osterloh, M., & Frey, B. S. (2000). Motivation, knowledge transfer, and organizational forms. Organization science, 11(5), 538-550.
- Perez, C. & L. Soete (1988), "Catching up in technology: entry barriers and windows of opportunity", in Dosi, G., C. Freeman, R. Nelson, F. Silverberg and L. Soete (eds.), Technical change and Economic Theory, Printer Publishers, London

[홈페이지]

구글코리아, <http://googlekoreablog.blogspot.kr/2011/12/100-10-10-100.html>

(검색: 2015.4.13.)

Apple <http://www.apple.com/pr/library/2014/01/07App-Store-Sales-Top-10-Billion-in-2013.html>

(검색: 2015.4.13.)

[사례 기업 인터뷰]

구분	인터뷰 일시	인터뷰 대상자	장소
엘로모바일	2015.1.12. 10:30-12:00 2015.3.3. 14:00-16:00	임진석 CSO 이구환 연구소장	엘로모바일 본사 회의실
500V	2015.4.8. 14:00-16:00	송원규 부사장	500V 본사 회의실

주 의

1. 이 보고서는 국가소프트웨어정책연구소에서 수행한 연구보고서입니다.
2. 이 보고서의 내용을 발표할 때에는 반드시 국가소프트웨어정책연구소에서 수행한 연구결과임을 밝혀야 합니다.



[소프트웨어정책연구소]에 의해 작성된 [SPRI 보고서]는 공공저작물 자유이용허락 표시기준 제 4유형(출처표시-상업적이용금지-변경금지)에 따라 이용할 수 있습니다.
(출처를 밝히면 자유로운 이용이 가능하지만, 영리목적으로 이용할 수 없고, 변경 없이 그대로 이용해야 합니다.)